



东亚期货
East Asia Futures

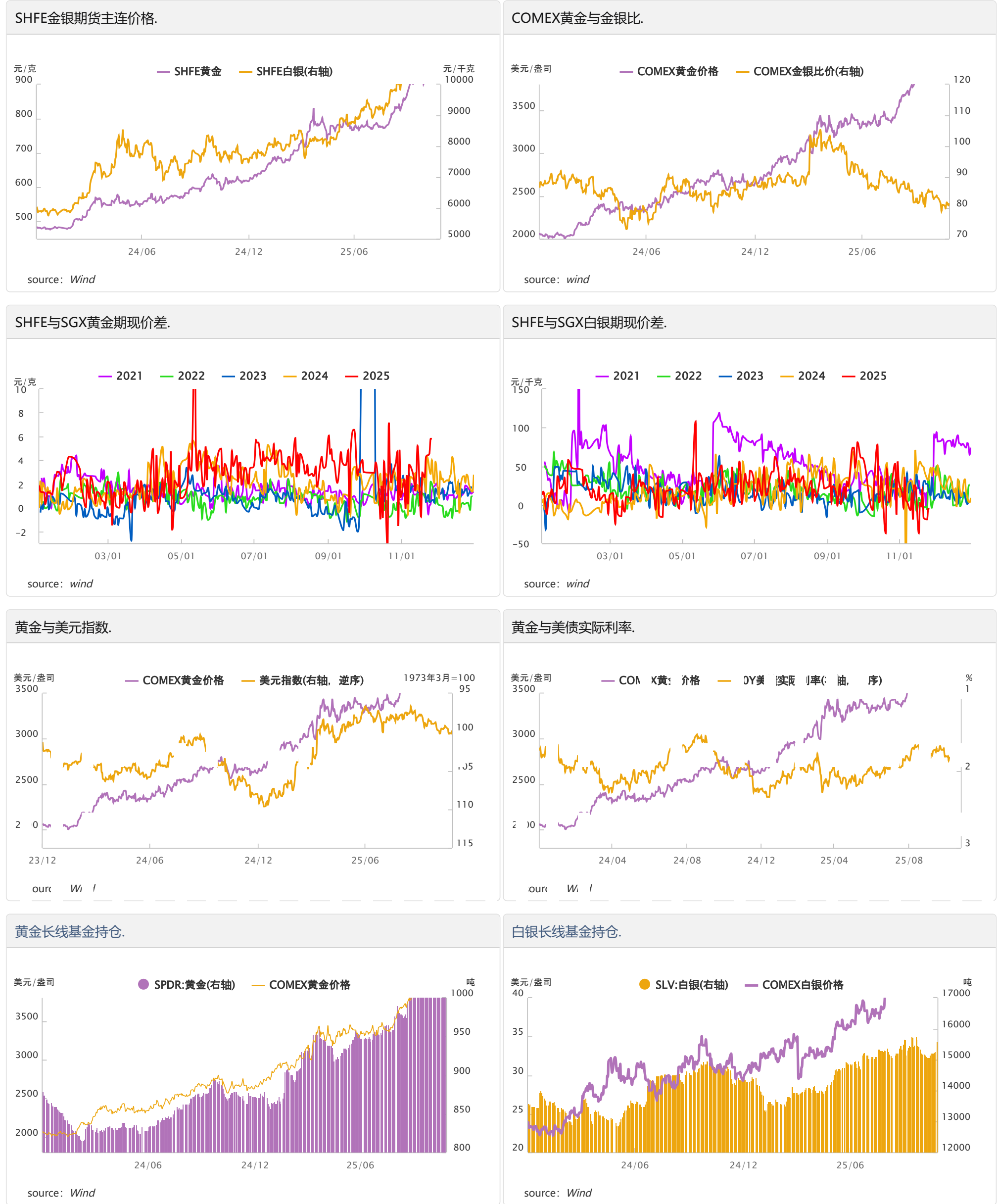
贵金属有色金属产业日报
2025/11/25

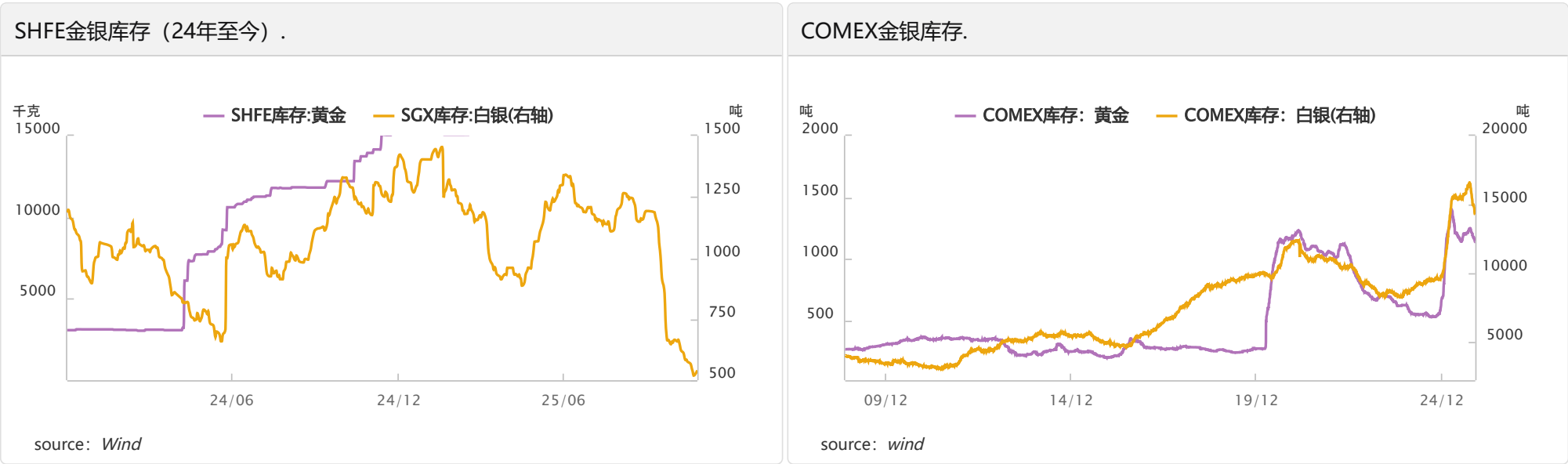
咨询业务资格：沪证监许可【2012】1515号
研报作者：许亮 Z0002220
审核：唐韵 Z0002422

【免责声明】 本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布时的观点、结论和建议。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，交易者（您）应当自行关注相应的更新或修改。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，交易者（您）并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对交易者（您）依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“东亚期货”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

贵金属日度观点

尽管从中长期维度看，央行购金以及投资需求增长（货币宽松前景、阶段性避险交易、对AI防御式配置需求等）仍将助推贵金属价格重心继续上抬，短期事件上关注12月美联储降息预期变化，在数据缺失下美联储官员讲话成唯一信号灯，技术上关注60日均线回踩情况。





..

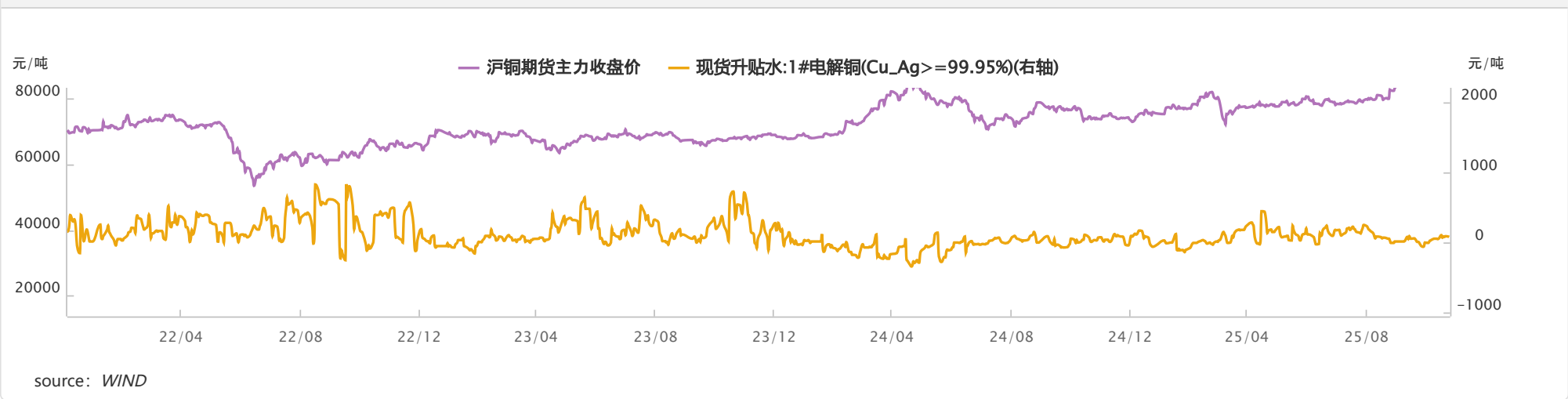
铜日度观点

美联储12月降息预期与利率决议不确定性形成博弈，国内电解铜库存去库加快，下游采购需求提升，但盘面缺乏明确驱动，维持震荡。

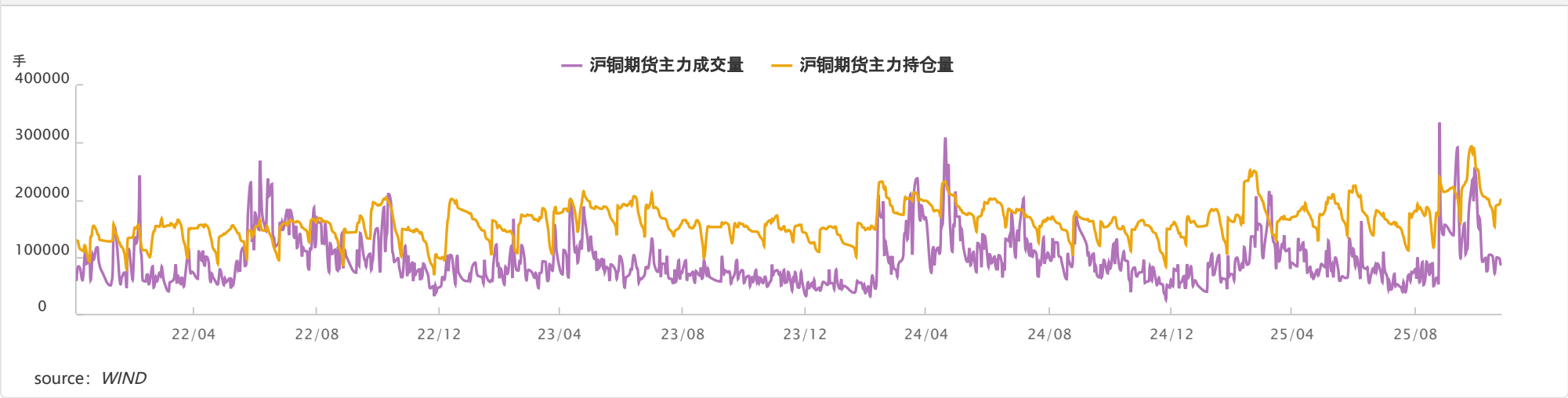
铜期货盘面数据（日度）

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铜主力	元/吨	86600	0	0%
沪铜连一	元/吨	86600	520	0.6%
沪铜连三	元/吨	86570	0	0%
伦铜3M	美元/吨	10832.5	51	0.47%
沪伦比	比值	7.98	-0.04	-0.5%

沪铜期货主力收盘价.



沪铜期货主力成交量和沪铜期货主力持仓量.



美国:美元指数.

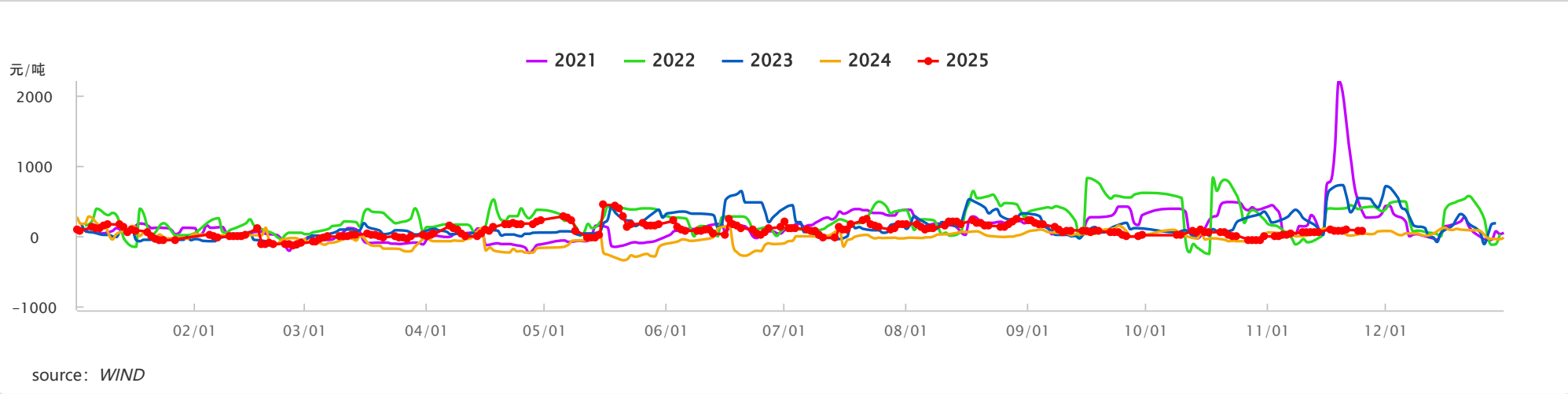


铜现货数据（日度）

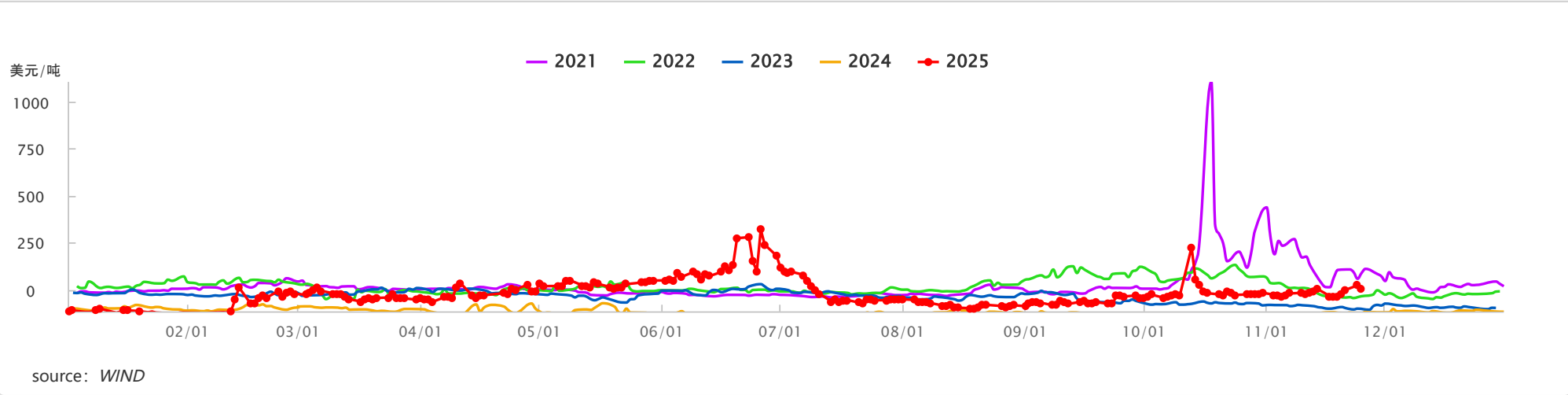
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
上海有色#1铜	元/吨	86610	375	0.43%
上海物贸	元/吨	86540	325	0.38%
广东南储	元/吨	86600	330	0.38%
长江有色	元/吨	86650	340	0.39%
上海有色升贴水	元/吨	80	-5	-5.88%

上海物贸升贴水	元/吨	50	-15	-23.08%
广东南储升贴水	元/吨	80	5	6.67%
长江有色升贴水	元/吨	115	-10	-8%

现货升贴水:1#电解铜(Cu_Ag>=99.95%)季节性.



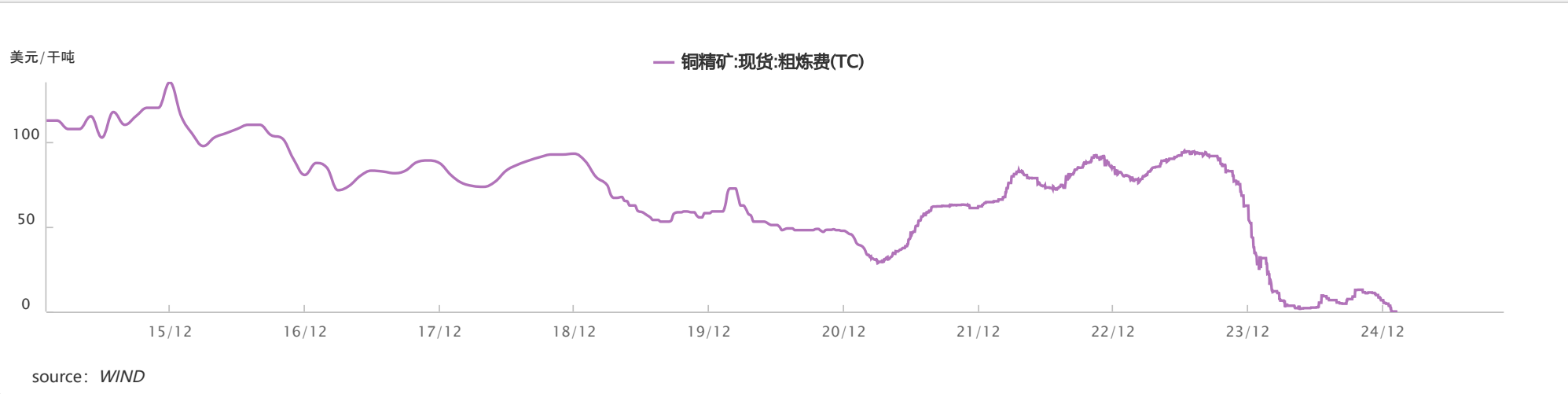
LME铜（现货/3个月）：升贴水季节性.



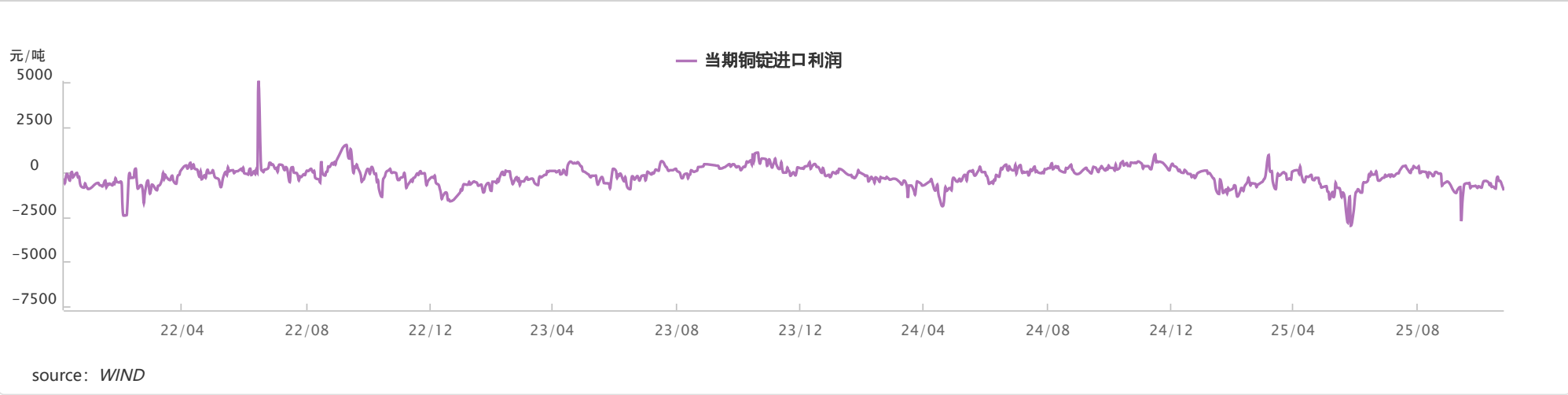
铜进口盈亏及加工（日度）

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
铜进口盈亏	元/吨	-1026.92	-168.98	19.7%
铜精矿TC	美元/吨	-42.15	0	0%

铜精矿:现货:粗炼费(TC).



当期铜锭进口利润.



铜精废价差（日度）

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
目前精废价差（含税）	元/吨	3199.36	378.62	13.42%
合理精废价差（含税）	元/吨	1567.1	4.85	0.31%
价格优势（含税）	元/吨	1632.26	373.77	29.7%
目前精废价差（不含税）	元/吨	8210	385	4.92%
合理精废价差（不含税）	元/吨	6717.67	33.65	0.5%
价格优势（不含税）	元/吨	1492.33	351.34	30.79%

铜上期所仓单（日度）

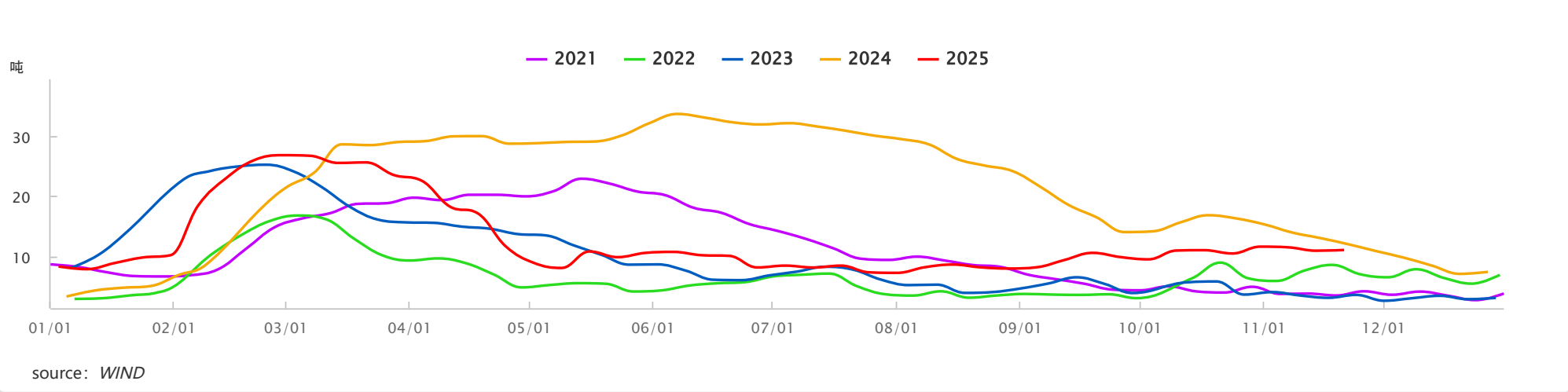
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铜仓单：总计	吨	40965	-2851	-6.51%

国际铜仓单：总计	吨	5802	-375	-6.07%
沪铜仓单：上海	吨	7746	-229	-2.87%
沪铜仓单：保税总计	吨	0	0	-100%
沪铜仓单：完税总计	吨	40965	-2851	-6.51%

LME铜库存（日度）

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
LME铜库存：合计	吨	156575	825	0.53%
LME铜库存：欧洲	吨	16225	-100	-0.61%
LME铜库存：亚洲	吨	139525	825	0.59%
LME铜库存：北美洲	吨	0	0	-100%
LME铜注册仓单：合计	吨	150950	725	0.48%
LME铜注销仓单：合计	吨	5625	100	1.81%

中国库存：阴极铜季节性.



....

铝日度观点

铝：美联储周一放鸽12月降息预期骤升至80%以上。基本面方面，上周铝水比例小幅下降，同时随着铝价回调，下游采购积极性提升，短期基本面矛盾不大。总的来说，电解铝基本面矛盾暂时不大，短期宏观利好铝价，重点关注降息概率。

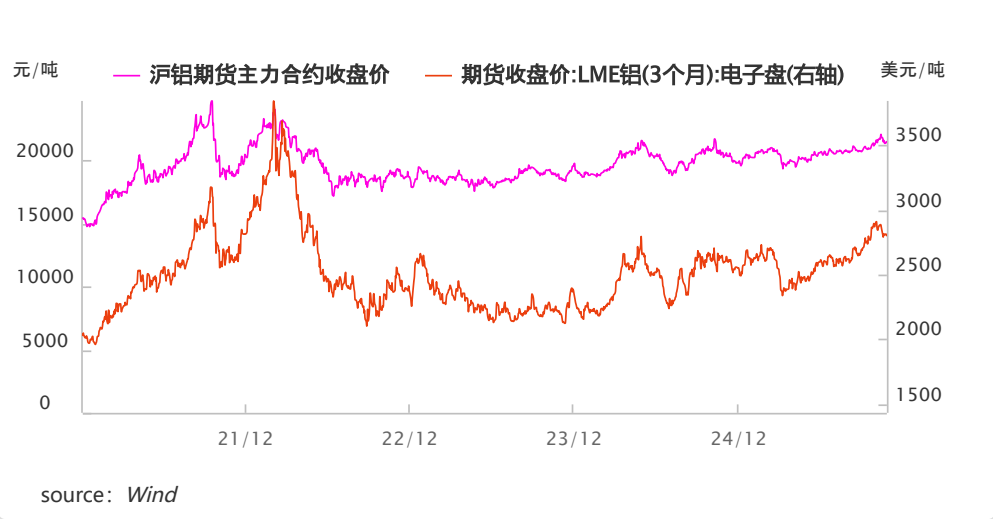
氧化铝：氧化铝目前仍走在过剩逻辑的道路上。目前氧化铝国内产能维持高位，过剩明显，同时进口窗口打开，前期进口氧化铝于陆续到港，新疆地区库容基本满额，后续大量仓单将到期，大量仓单将加剧供需不平衡的状态。关注环保限产后续复产情况，考虑到当前氧化铝价格已打到现金成本线左右，短期或将弱势震荡。

铸造铝合金：铝合金对沪铝有较强跟随性，且由于原材料紧俏和违规税收返还政策影响，下方支撑较强。

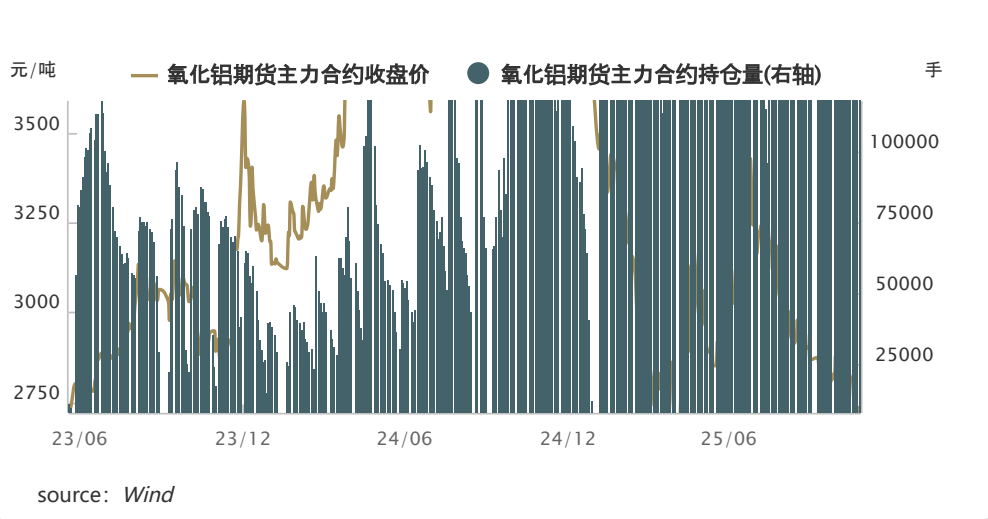
铝&氧化铝盘面价格

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝主力	元/吨	21465	0	0%
沪铝连续	元/吨	21425	80	0.37%
沪铝连一	元/吨	21465	85	0.4%
沪铝连二	元/吨	21505	95	0.44%
伦铝（3M）	美元/吨	2801	-12	-0.43%
沪伦比	/	7.6306	0.0007	0.01%
氧化铝主力	元/吨	2727	0	0%
氧化铝连续	元/吨	2692	-10	-0.37%
氧化铝连一	元/吨	2727	-9	-0.33%
氧化铝连二	元/吨	2755	-7	-0.25%
铝合金主力	元/吨	20705	70	0.34%
铝合金连续	元/吨	20630	30	0.15%
铝合金连一	元/吨	20705	70	0.34%
铝合金连二	元/吨	20760	55	0.27%

国内外铝主力合约价格走势.



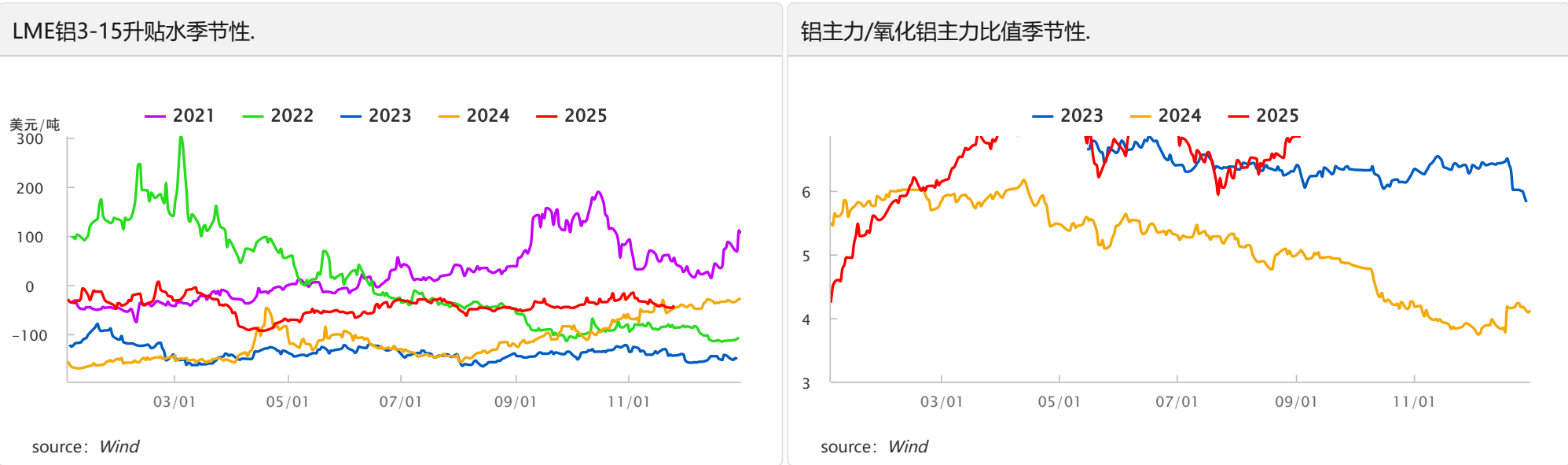
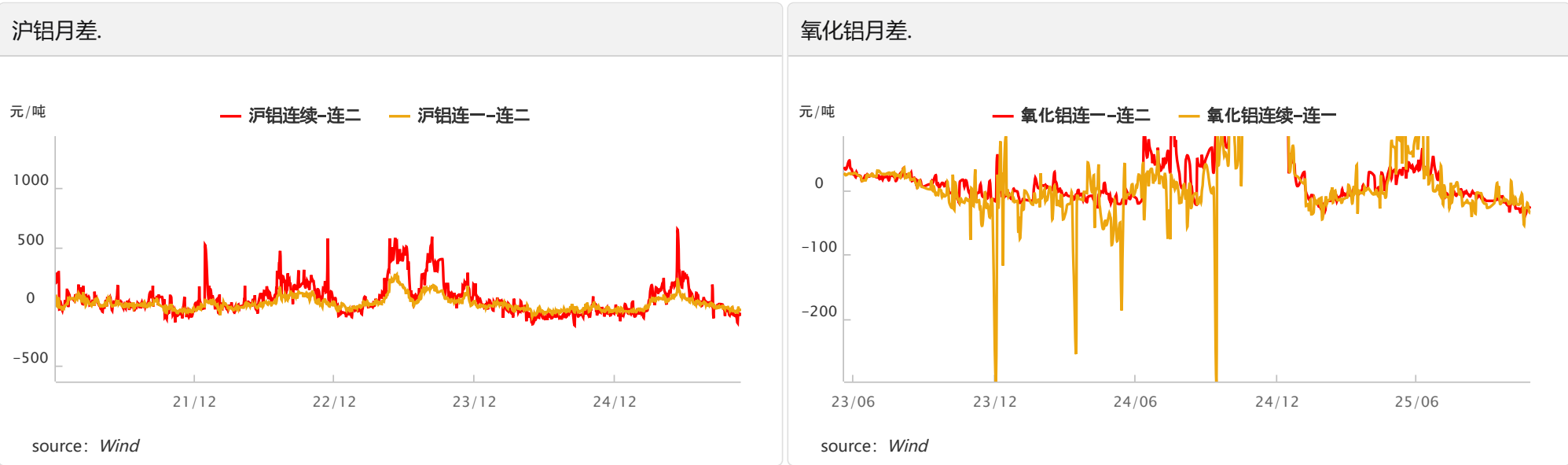
氧化铝期货主力合约收盘价和持仓量.



铝&氧化铝价差

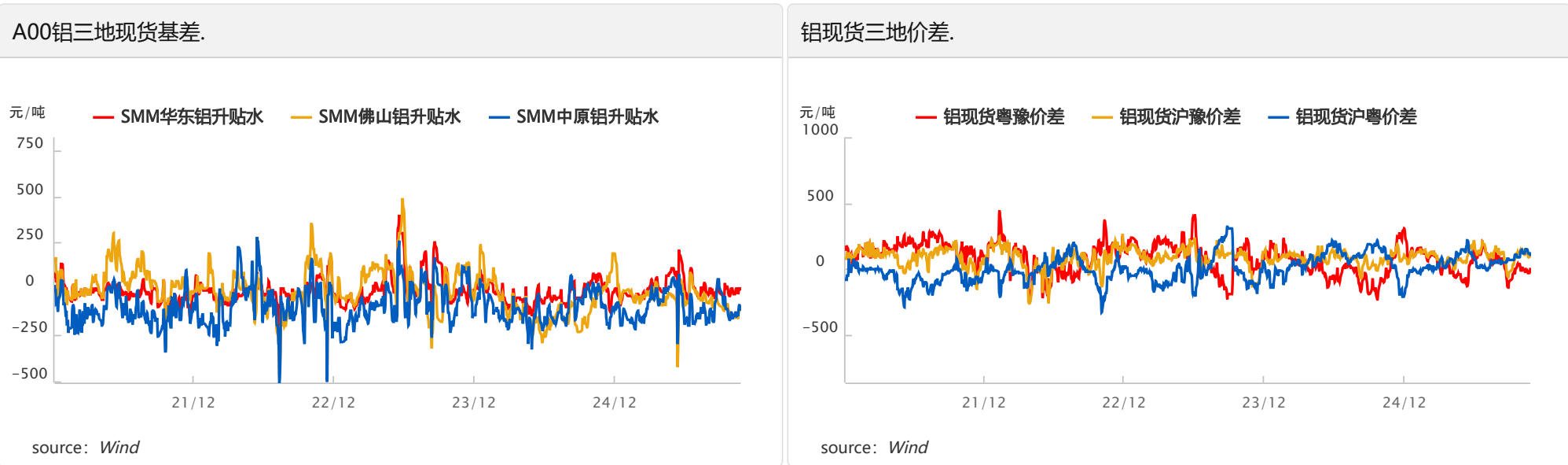
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝连续-连一	元/吨	-40	-5	14.29%
沪铝连一-连二	元/吨	-40	-10	33.33%

伦铝 (3-15)	美元/吨	-40.79	4.69	-10.31%
氧化铝连续-连一	元/吨	-35	-1	2.94%
氧化铝连一-连二	元/吨	-28	-2	0.0769
铝主力/氧化铝主力	-	8	0.057	0.73%
铝合金连续-连一	元/吨	-75	-40	114.29%
铝合金连一-连二	元/吨	-55	15	-21.43%
沪铝2511-铝合金2511	元/吨	625	85	15.74%

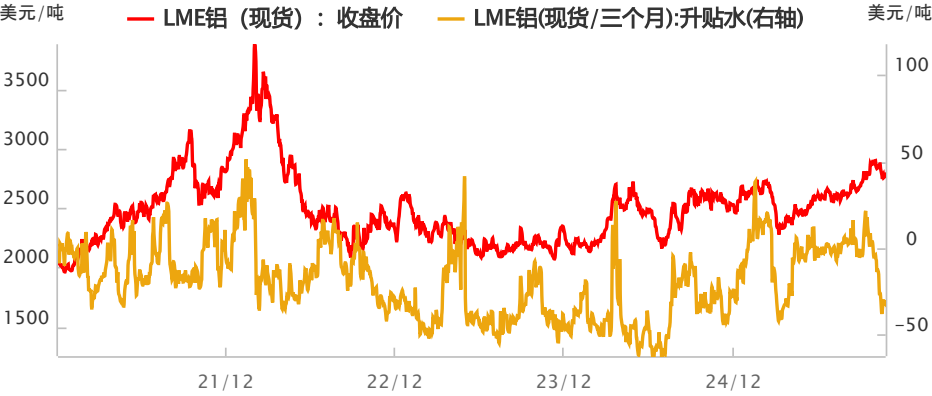


铝现货数据

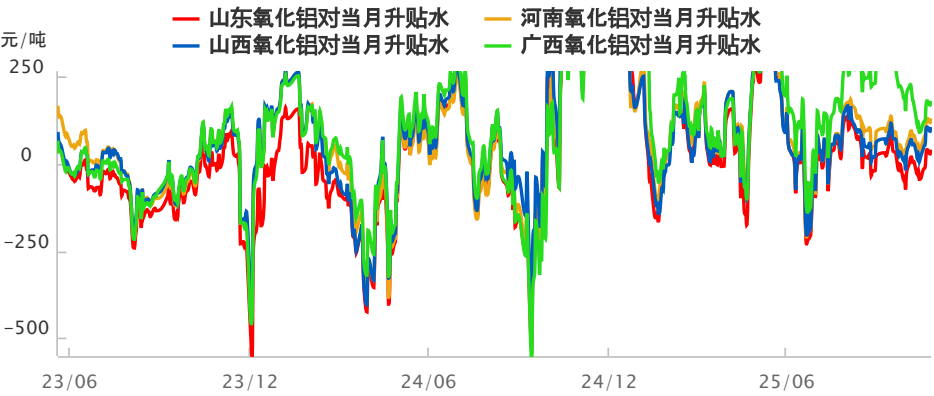
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
华东铝价	元/吨	21440	-15	23.08%
佛山铝价	元/吨	21340	-10	0.3333
中原铝价	元/吨	21330	4.69	-10.31%
华东基差	元/吨	-10	-10	-100%
佛山基差	元/吨	-110	5	-4.35%
中原基差	元/吨	-120	-20	20%
沪粤价差	元/吨	100	-0.1667	-16.67%
沪豫价差	元/吨	110	10	10%
粤豫价差	元/吨	10	30	-150%
伦铝现货	美元/吨	2770.05	-9.15	-0.33%
伦铝 0-3	美元/吨	-30.45	2.35	-7.16%



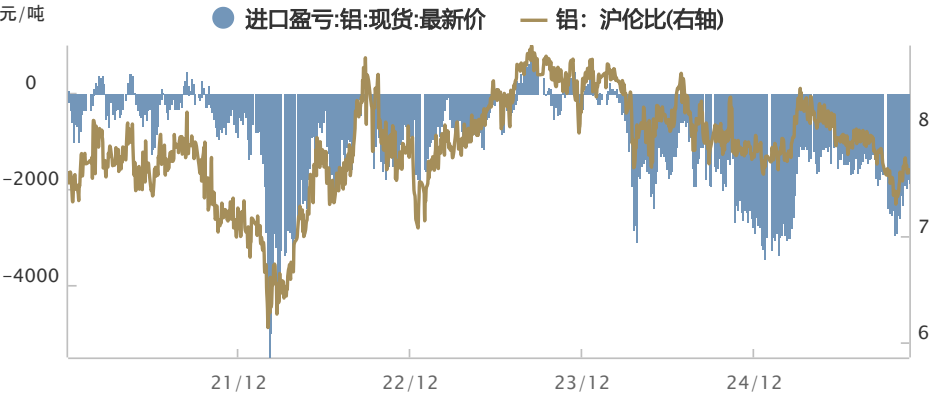
LME铝现货和0-3升贴水.



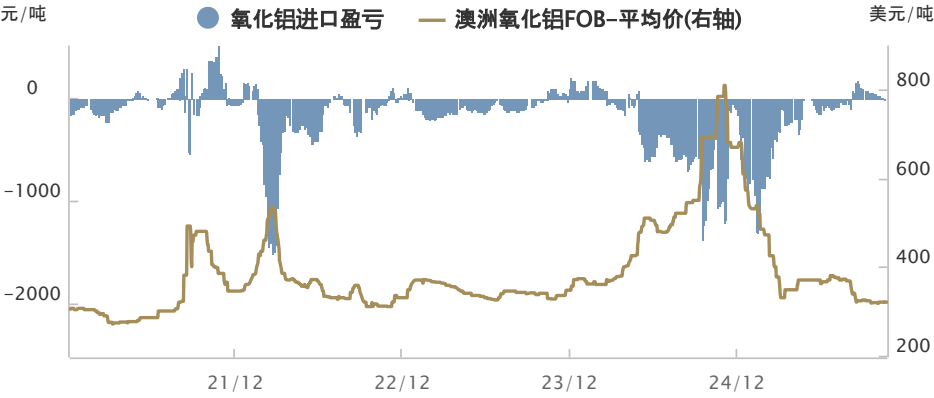
氧化铝四地基差.



铝现货进口盈亏.



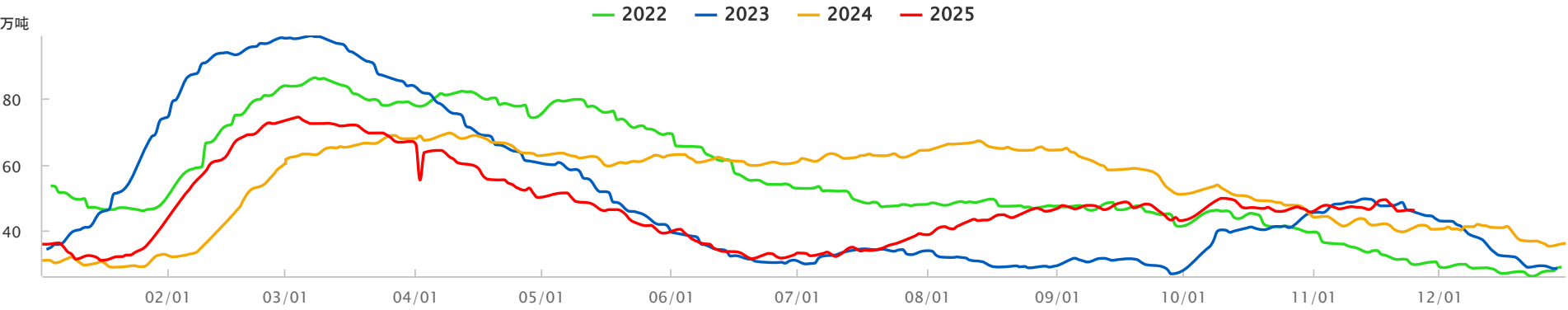
氧化铝进口盈亏.



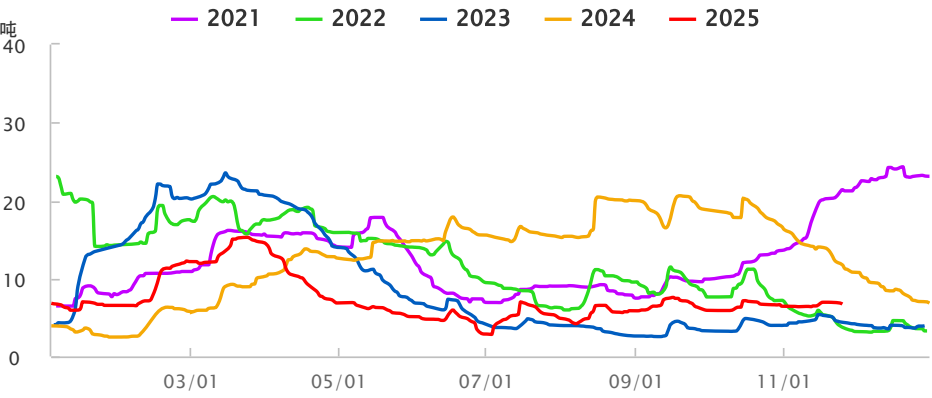
铝&氧化铝期货库存

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝仓单：总计	吨	67185	-1299	-1.9%
沪铝仓单：河南	吨	75	-374	-83.3%
沪铝仓单：山东	吨	13601	-202	-1.46%
沪铝仓单：浙江	吨	14409	0	0%
沪铝仓单：广东	吨	28055	0	0%
伦铝库存：总计	吨	545950	-2050	-0.37%
伦铝库存：亚洲	吨	0	-542450	-100%
伦铝库存：欧洲	吨	3500	0	0%
伦铝库存：北美洲	吨	0	0	-100%
伦铝注册仓单：总计	吨	484100	0	0%
氧化铝仓单：仓库总计	吨	254516	0	0%
氧化铝仓单：仓库新疆	吨	246375	0	0%
氧化铝仓单：厂库总计	吨	0	0	-100%
氧化铝仓单：厂库山东	吨	0	-202	-100%

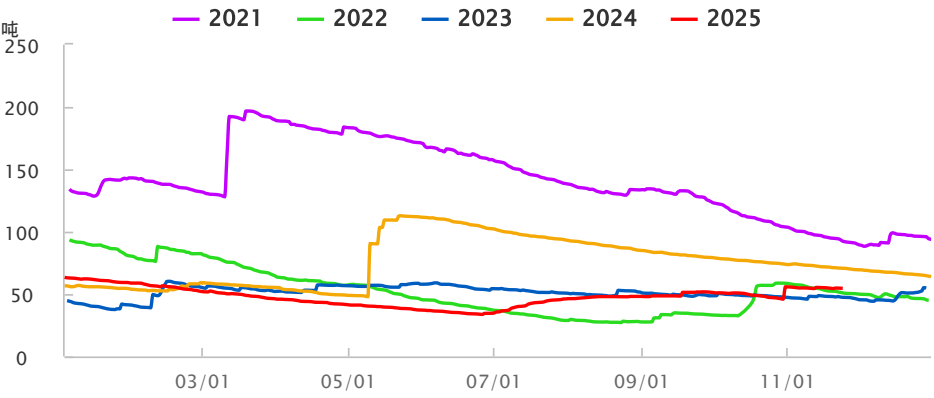
铝锭（粤锡巩）三地日度库存季节性.

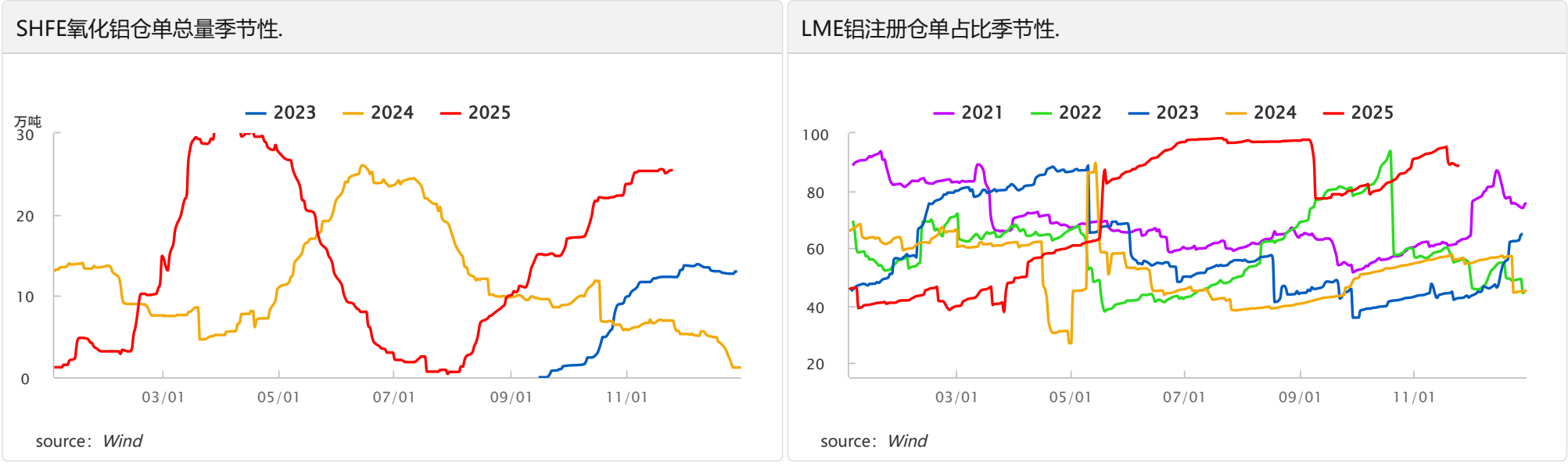


SHFE铝仓单数量季节性.



LME铝库存季节性.





...

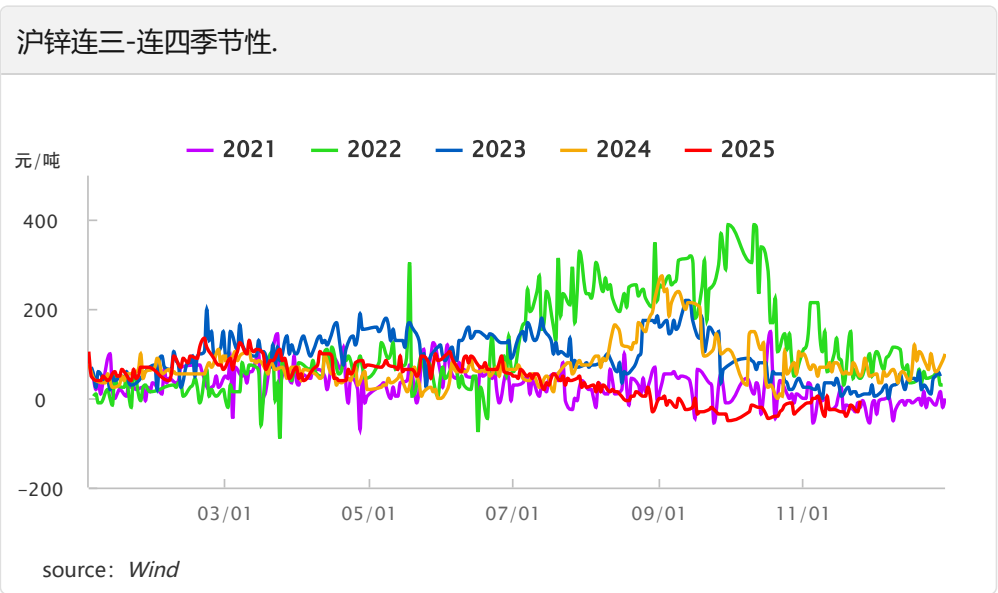
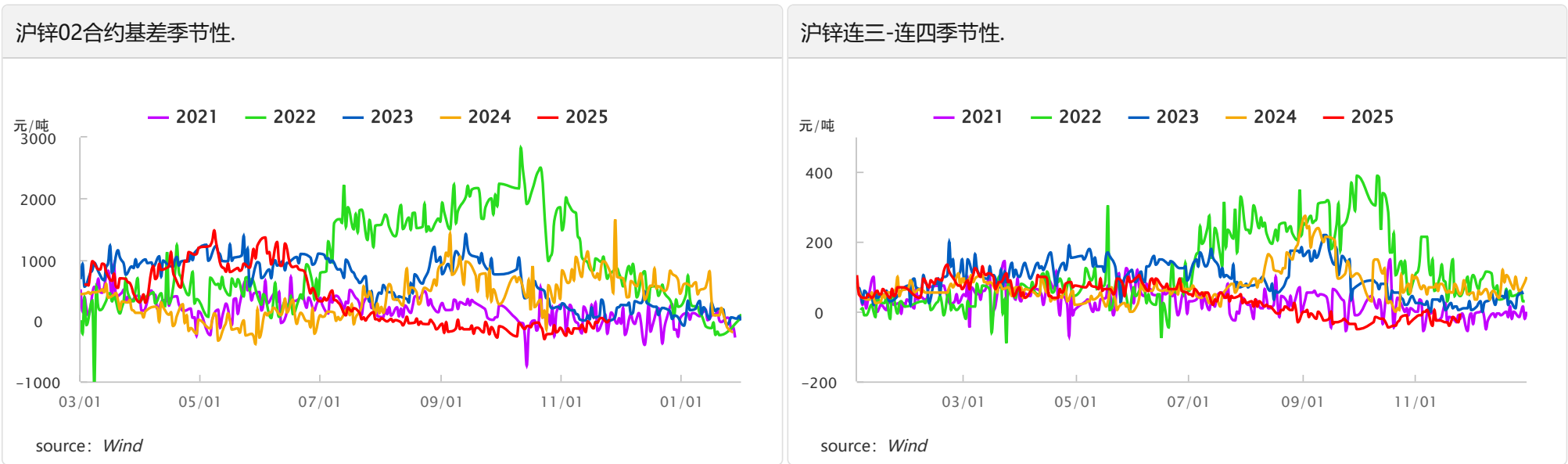
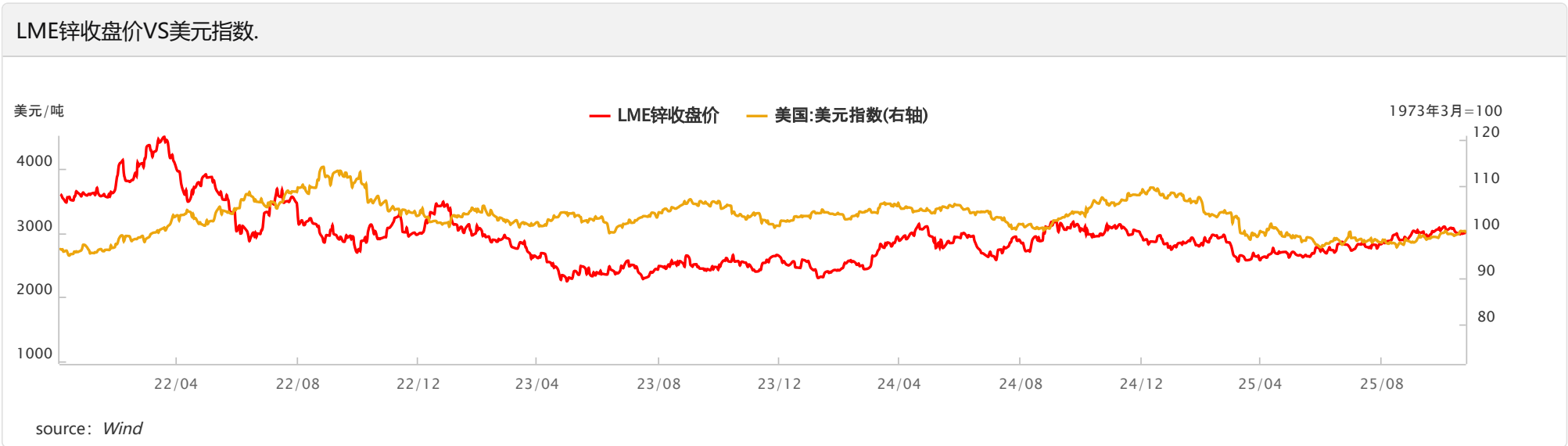
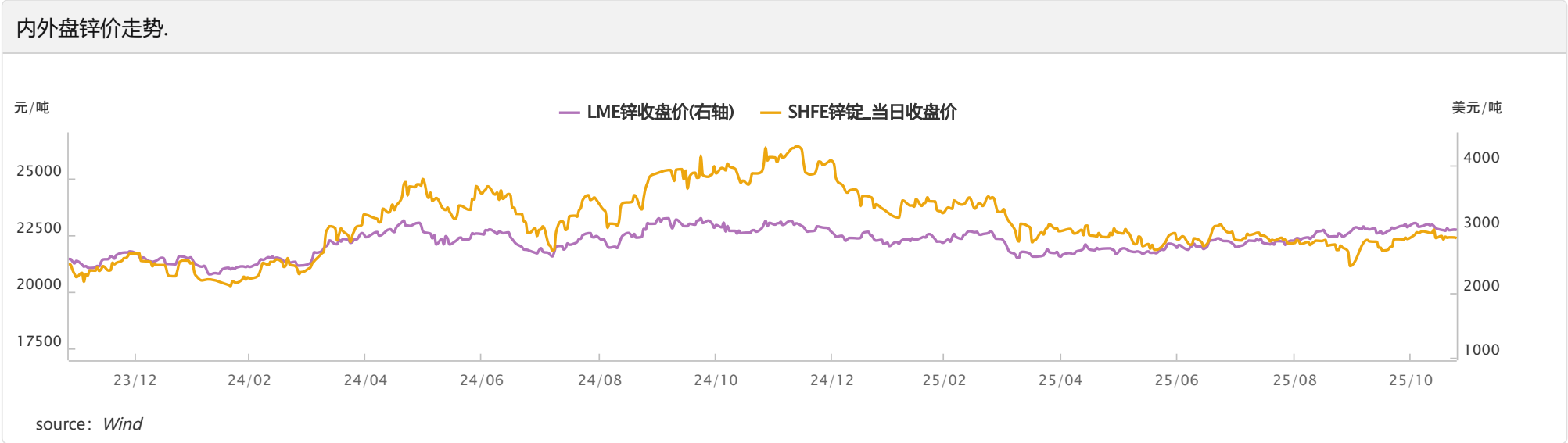
锌日度观点

宏观上，9月非农数据好于预期，但威廉姆斯发表鹰派观点，降息不确定性加强。基本面上，目前冶炼端抢矿现象严重，海外矿价格无优势且国内矿增量较少，造成11月TC再次大幅下降。基于这两个原因，冶炼端11月减停产意愿上升。需求维稳的情况下，叠加出口和减产，国内库存去库。LME库存受中国出口和交仓影响，开始累库。目前多空分歧较大，观察出口与宏观，月底可观察底部空间。

锌盘面价格.

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪锌主力	元/吨	22360	0%	0%
沪锌连续	元/吨	22360	0	0%
沪锌连一	元/吨	22380	0	0%
沪锌连二	元/吨	22395	0	0%
LME 锌收盘价	美元/吨	2993	-7	-0.23%
锌沪伦比	/	7	0	0.01%
连续 - 连一	元/吨	-20	0	0%
连一 - 连二	元/吨	-20	0	0%
连二 - 连三	元/吨	-10	-5	100%

source: Wind

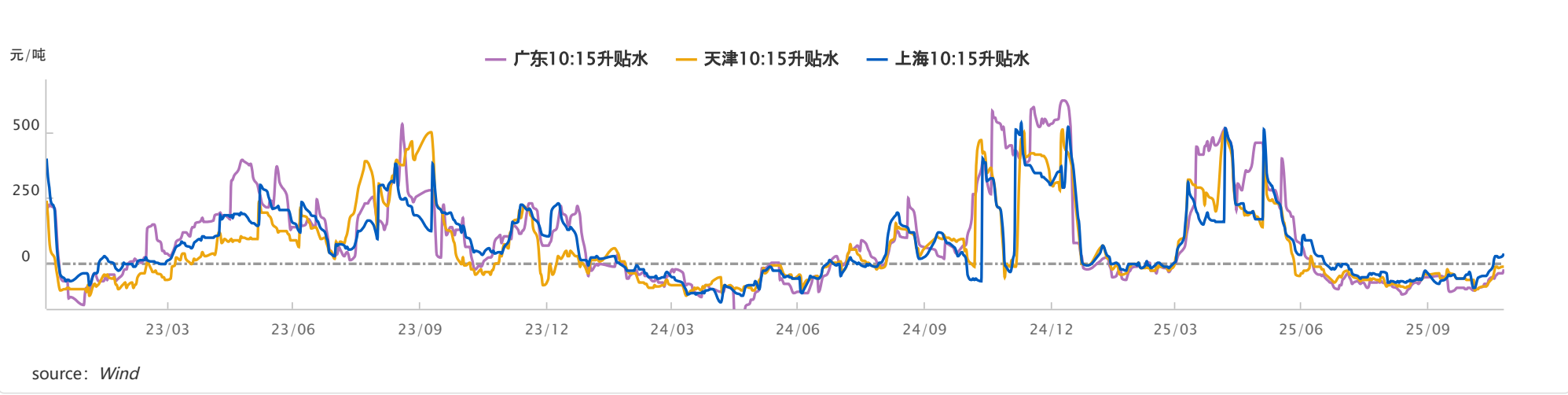


锌现货数据.

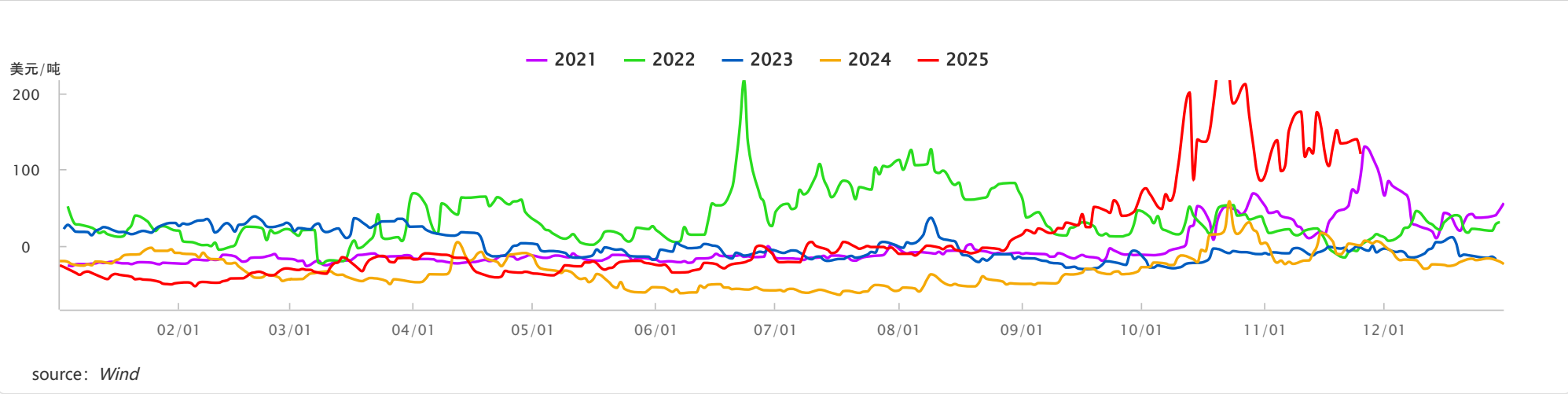
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
SMM 0#锌均价	元/吨	22400	20	0.09%
SMM 1#锌均价	元/吨	22330	20	0.09%
上海升贴水	元/吨	40	10	33.33%
广东升贴水	元/吨	-20	15	-42.86%
天津升贴水	元/吨	-10	0	0%
LME 0-3m	美元/吨	120.77	-19.43	-13.86%
LME 3-15m	美元/吨	18	-3.07	41.38%

source: Wind

锌锭三地基差走势.



LME锌(现货/三个月):升贴水季节性.

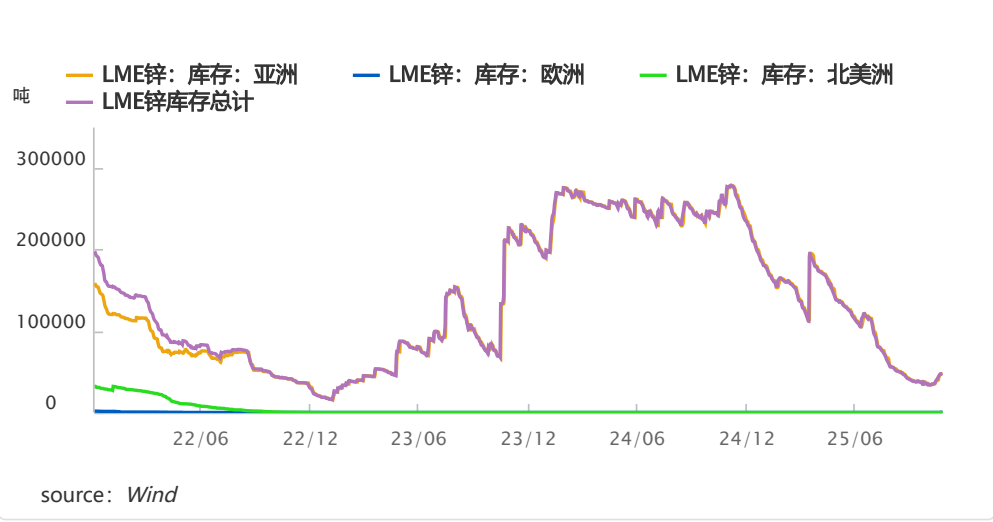


锌期货库存.

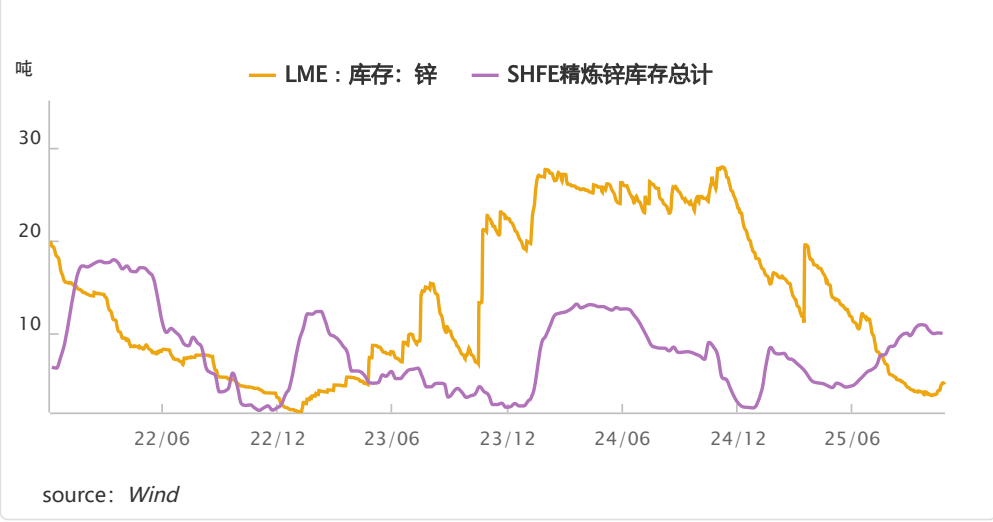
	单位	最新数量	日增减	日增减幅
沪锌仓单: 总计	吨	73819	-822	-1.1%
沪锌仓单: 上海	吨	0	0	-100.0%
沪锌仓单: 广东	吨	40015	-323	-0.8%
沪锌仓单: 浙江	吨	0	0	-100.00%
沪锌仓单: 江苏	吨	0	0	-100.00%
沪锌仓单: 天津	吨	33804	-499	-1.5%
伦锌库存: 总计	吨	48000	575	1.21%
伦锌库存: 亚洲	吨	47125	100	0.21%
伦锌库存: 欧洲	吨	300	0	0.00%
伦锌库存: 北美洲	吨	0	0	-100.00%
伦锌注册仓单: 总计	吨	44950	600	1.35%

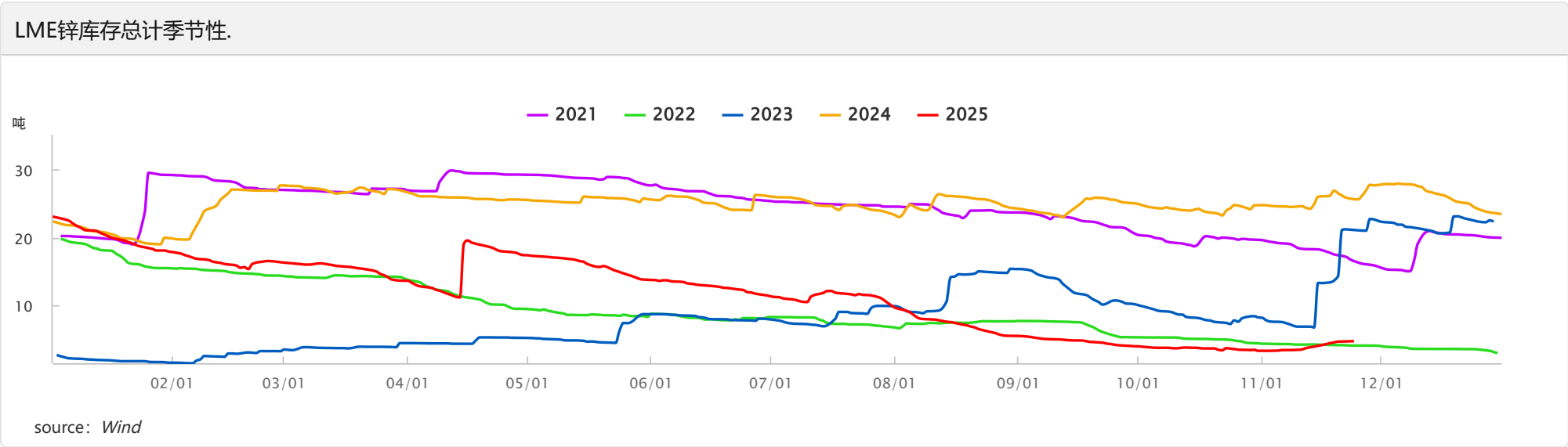
source: Wind

LME锌库存.



交易所锌锭库存.





.....

镍产业链日度观点

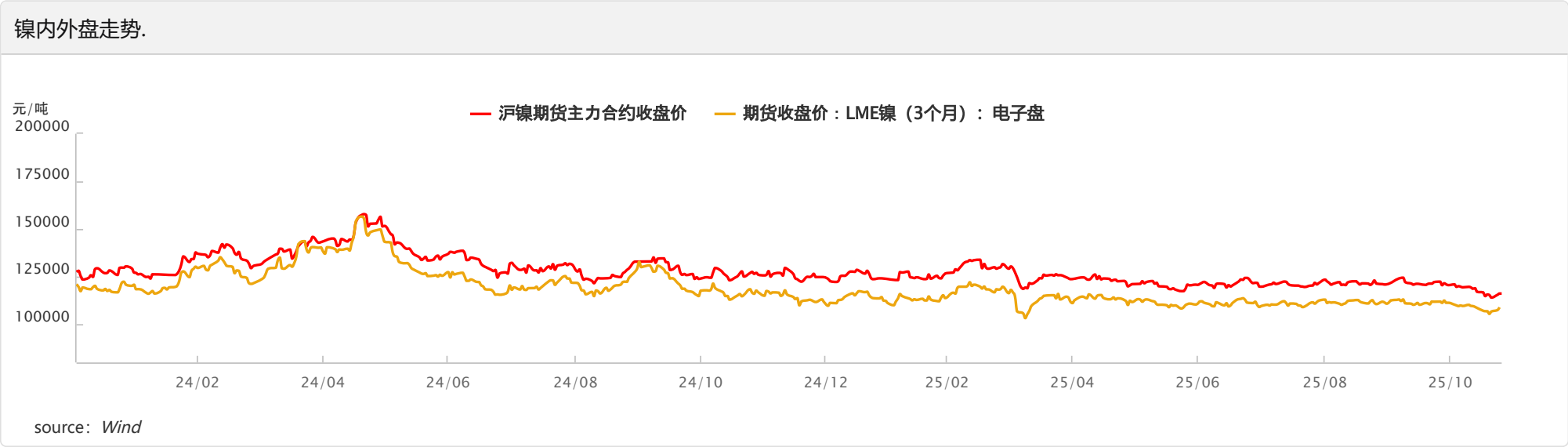
镍铁近期连续下行，青山最新招标价破历史新低，主要受到下游需求疲软影响，镍铁成本大幅坍塌局面下，镍不锈钢下方空间大于上方空间。不锈钢方面压力仍然较大，目前三大钢厂继前期200系减产后宣布400系减产，跟随代理调价借势出货仍为主流节奏，不锈钢是否有重回高位力度还需关注中长期出口预期是否有机会发酵。目前淡季需求较差，关注印尼方面政策提振预期。

	最新值	环比差值	环比	单位
沪镍主连	116160	0	0%	元/吨
沪镍连一	116160	630	0.55%	元/吨
沪镍连二	116330	620	0.54%	元/吨
沪镍连三	116560	580	0.54%	元/吨
LME镍3M	14920	190	0.50%	美元/吨
成交量	116438	0	0.00%	手
持仓量	141215	0	0.00%	手
仓单数	33650	-843	-2.44%	吨
主力合约基差	140	120	600.0%	元/吨

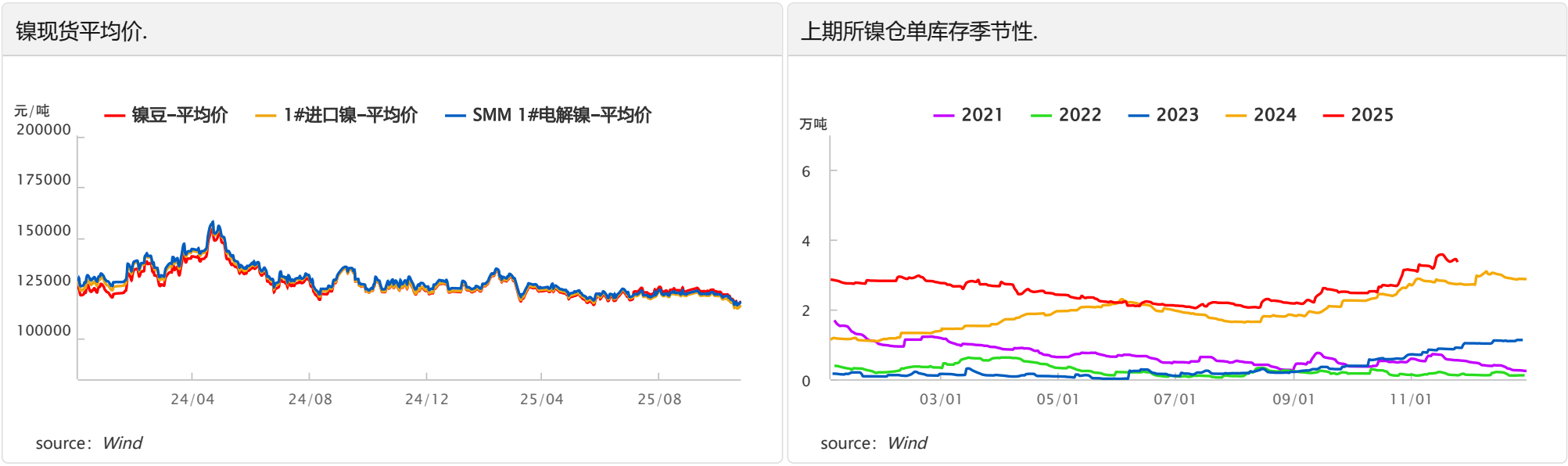
source: 同花顺,南华研究,SMM,wind

	最新值	环比差值	环比	单位
不锈钢主连	12405	0	0%	元/吨
不锈钢连一	12405	70	0.57%	元/吨
不锈钢连二	12465	70	0.56%	元/吨
不锈钢连三	12535	70	0.56%	元/吨
成交量	150286	0	0.00%	手
持仓量	147237	0	0.00%	手
仓单数	63890	-492	-0.76%	吨
主力合约基差	565	-70	-11.02%	元/吨

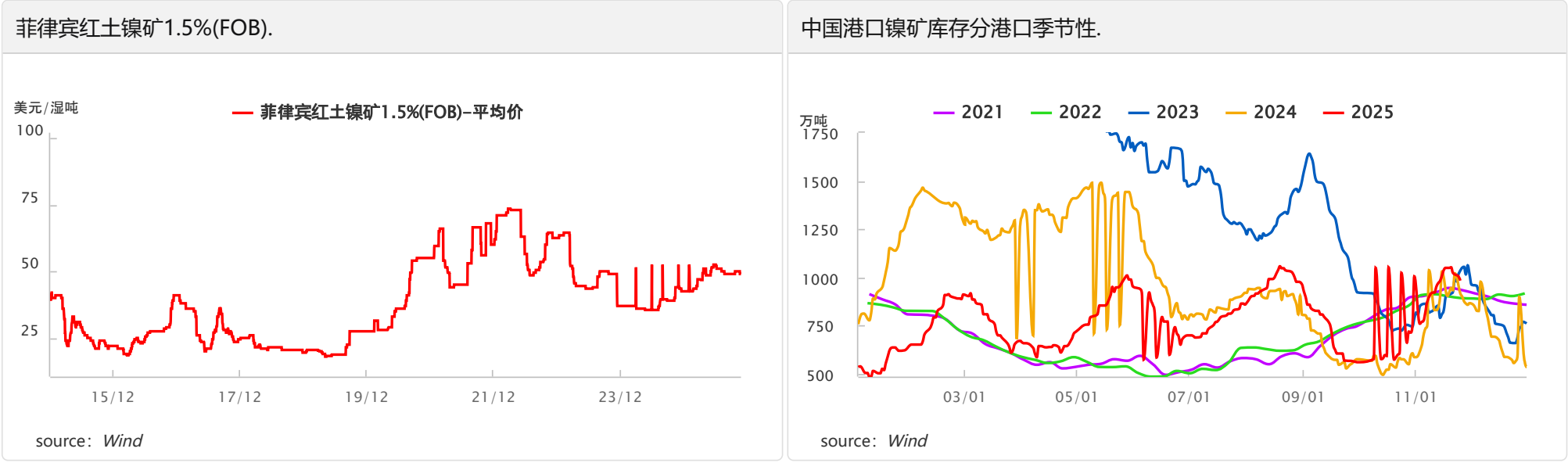
source: 同花顺,南华研究,SMM



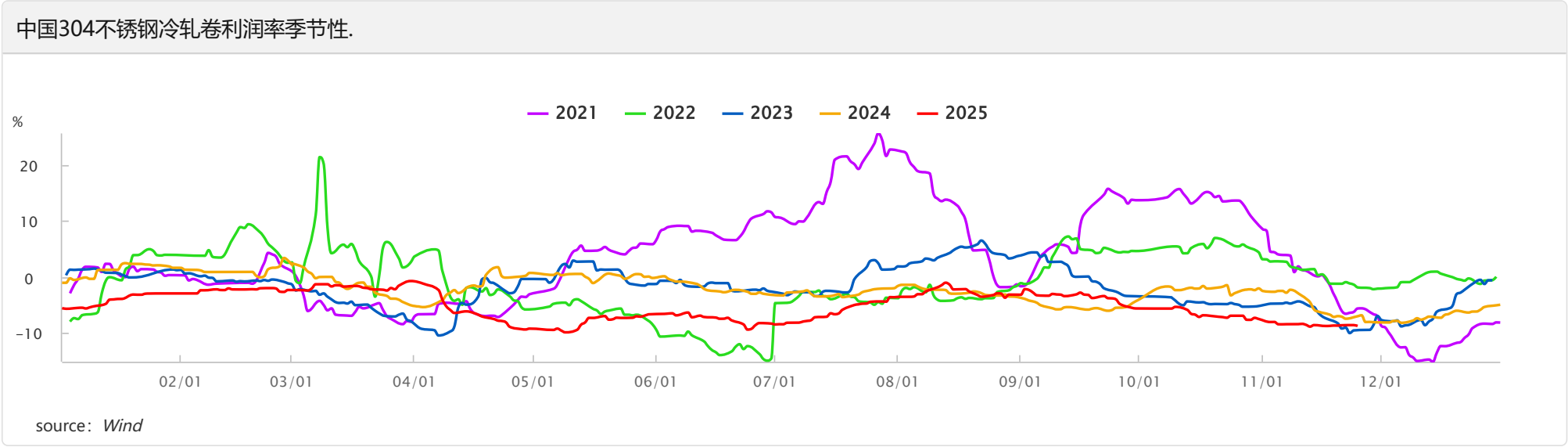
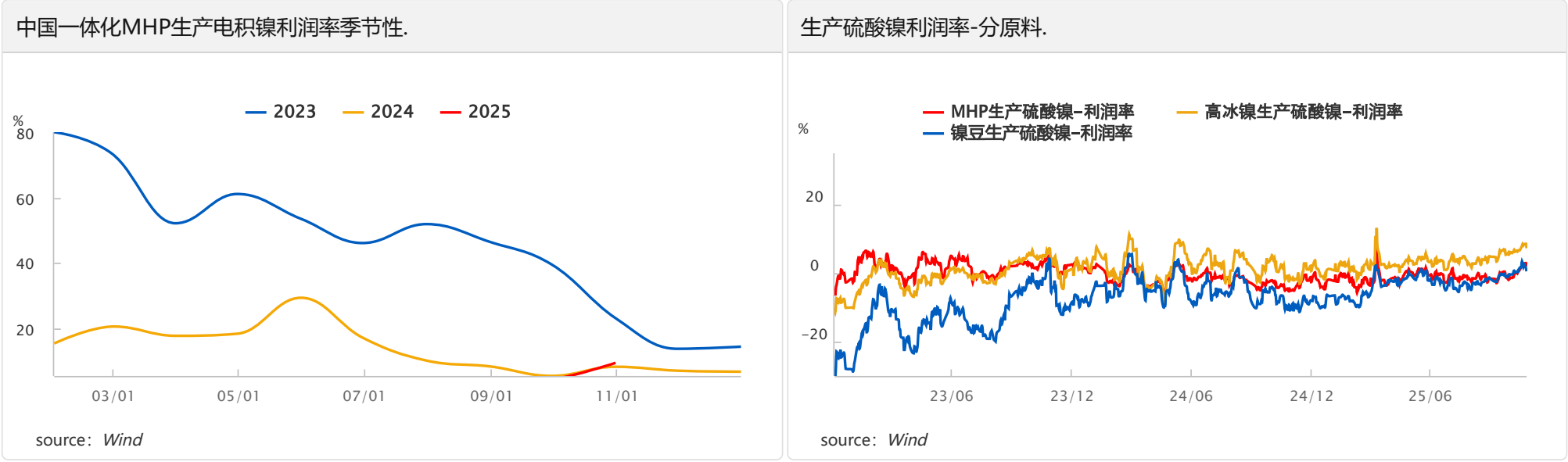
交割品价格及仓单



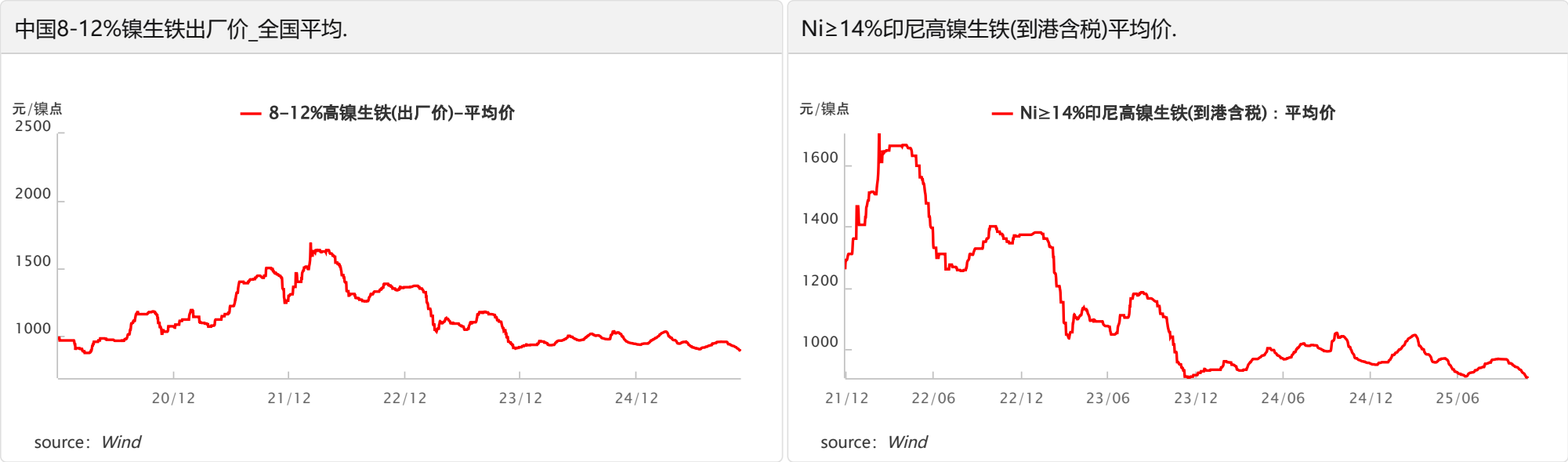
镍矿价格及库存



下游利润



镍生铁价格



.....

锡日度观点

基本面上，云南有一定复产，但受制于佤邦复产不及预期，精矿进口锐减，供给较需求更弱。短期内供给端原料问题解决难度较大，沪锡维持高位震荡。短期强支撑在27.6万元附近，弱支撑28.5万元左右。锡本身基本面有很好的理由，加上品种较小，资金易推动。

锡期货盘面数据（日度）

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪锡主力	元/吨	295290	0	0%
沪锡连一	元/吨	295290	0	0%
沪锡连三	元/吨	295920	0	0%
伦锡3M	美元/吨	37695	270	0.72%
沪伦比	比值	7.84	-0.04	-0.51%



锡现货数据（日度）

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
上海有色锡锭	元/吨	295200	1700	0.58%
#1锡升贴水	元/吨	200	0	0%
40%锡精矿	元/吨	283200	1700	0.6%
60%锡精矿	元/吨	287200	1700	0.6%
焊锡条（60A）上海有色	元/吨	190250	1000	0.53%

焊锡条 (63A) 上海有色	元/吨	198750	1000	0.51%
无铅焊锡	元/吨	301250	1500	0.5%

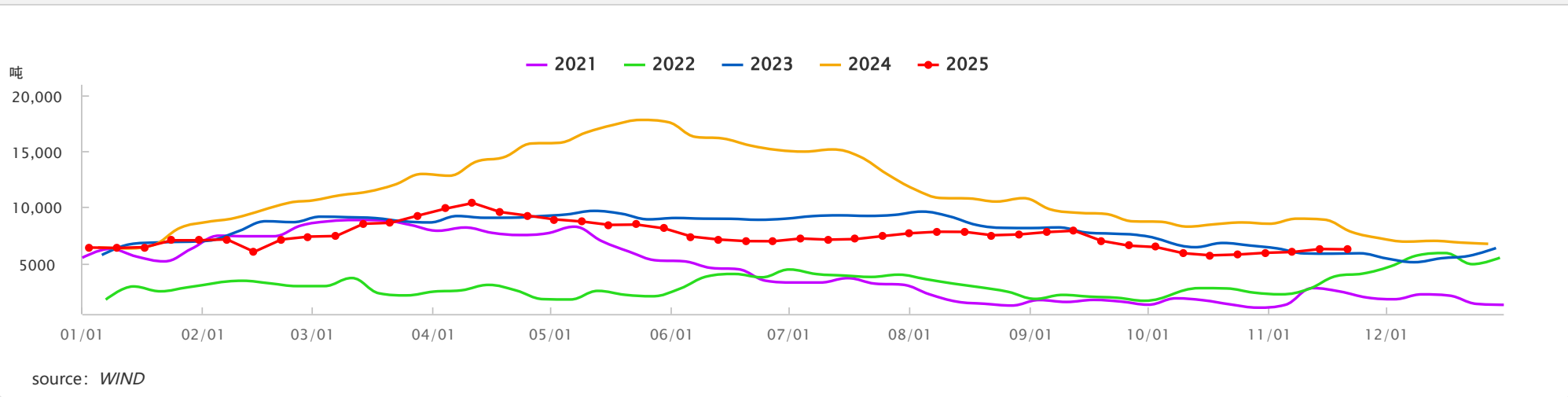
费城半导体指数(SOX).



锡上期所库存 (日度)

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
仓单数量: 锡: 合计	吨	6093	209	3.55%
仓单数量: 锡: 广东	吨	4104	211	5.42%
仓单数量: 锡: 上海	吨	1460	-2	-0.14%
LME锡库存: 合计	吨	3085	0	0%

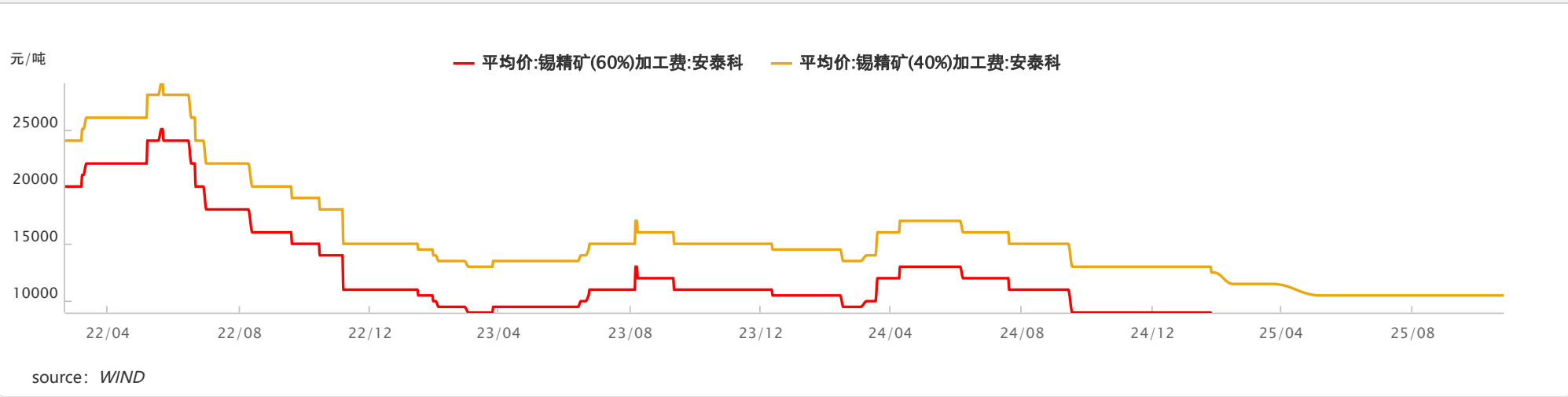
库存: 锡: 合计季节性.



精炼锡进口盈亏.



平均价:锡精矿(60%)加工费:安泰科和平均价:锡精矿(40%)加工费:安泰科.



.....

碳酸锂日度观点

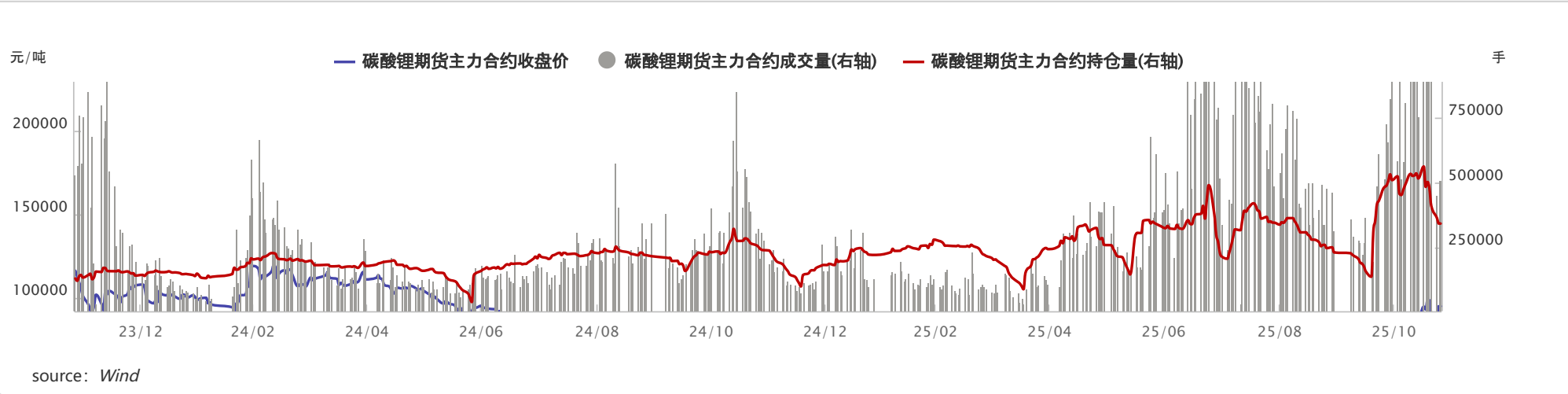
供给端看，锂矿到港数量将有所增加，矿端紧张程度有所缓解。需求端，从历史经验来看，临近12月时，下游动力电芯排产会出现季节性环比减少情况，当前市场核心焦点同时聚焦于储能电芯排产能否弥补动力电芯排产的下滑，具体需根据排产情况判断。若整体下游排产环比减量有限，则仍符合市场预期。但若减量超预期，则可能引发市场波动，削弱市场对短期需求的信心，进而导致碳酸锂价格震荡承压。故综合基本面等因素分析，预计后续碳酸锂价格的波动幅度将进一步加大，短期内或保持宽幅震荡偏弱运行。

碳酸锂期货盘面价格变化

单位: 元/吨	当日收盘	昨日收盘	上周收盘	日变动	周变动
碳酸锂期货主力	95400	95400	95200	0	200
碳酸锂期货连续	95340	90200	85720	5140	9620

碳酸锂期货连一	95400	90480	87220	4920	8180
碳酸锂期货连二	95600	90700	87360	4900	8240
碳酸锂期货连三	95640	90780	87060	4860	8580
碳酸锂期货连五	97340	92040	87780	5300	9560
碳酸锂期货连一连二月差	-200	-220	-140	20	-60
碳酸锂期货连一连三月差	-240	-300	160	60	-400
碳酸锂期货连二连五月差	-1740	-1340	-420	-400	-1320

碳酸锂期货主力合约.

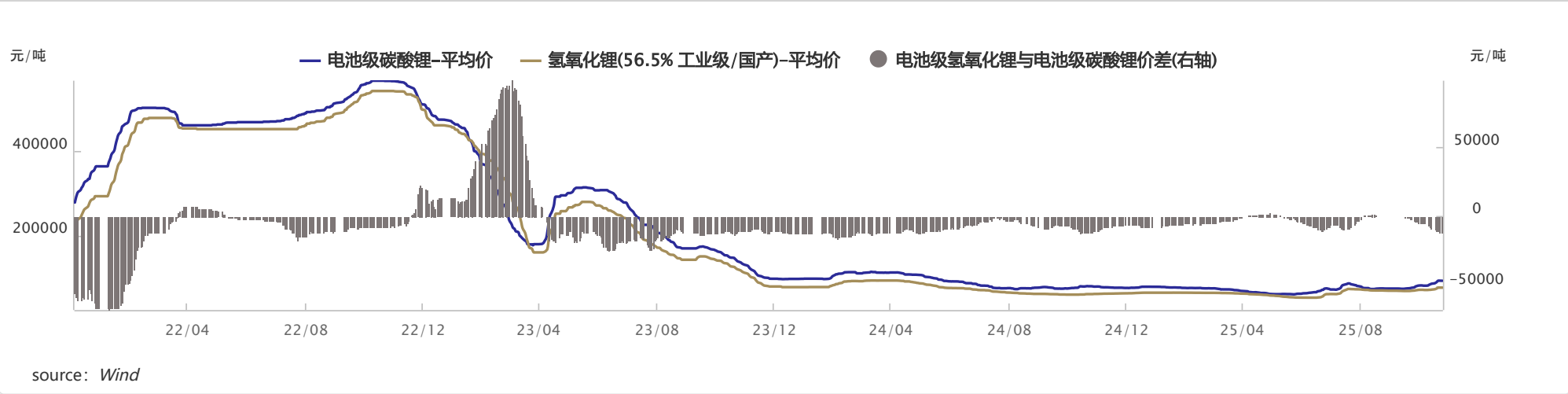


锂现货数据.

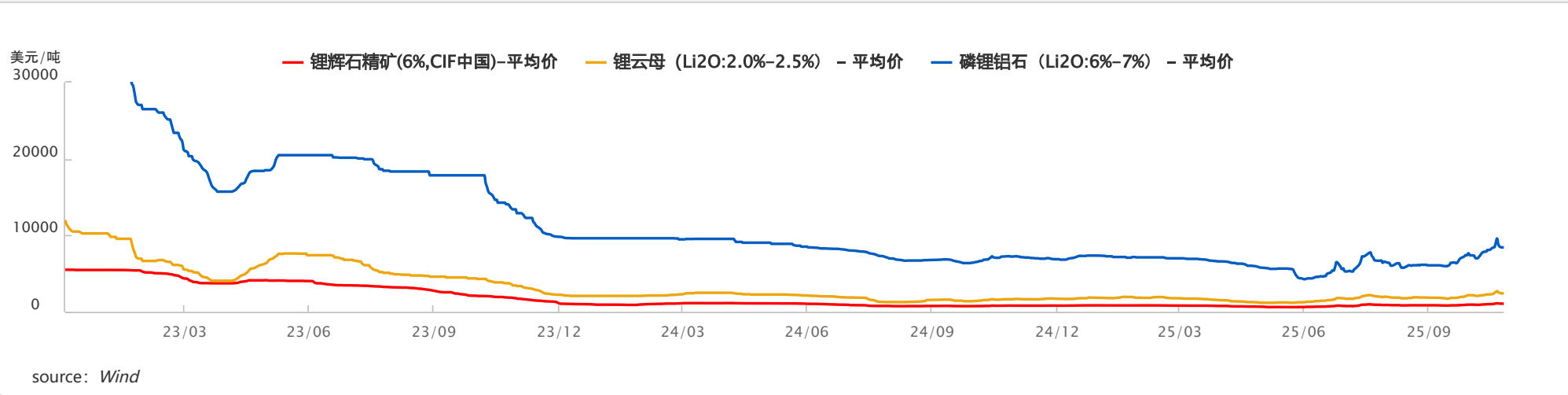
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅	周涨跌	周涨跌幅
锂云母均价，2%~2.5%	元/吨	2410	0	0%	-55	-2.23%
锂辉石精矿均价，6%，CIF中国	美元/吨	1067	-4	-0.37%	11	1.04%
磷锂铝石，6%~7%	元/吨	8425	0	-0.3%	-25	-0.3%
SMM电池级碳酸锂均价	元/吨	92050	-100	-0.11%	4650	5.32%
SMM工业级碳酸锂均价	元/吨	89650	-100	-0.11%	4600	5.41%
电池级&工业级碳酸锂价差	元/吨	2400	0	0%	50	2.13%
SMM电池级氢氧化锂均价	元/吨	81180	-100	-0.12%	3100	4.0%
SMM工业级氢氧化锂均价	元/吨	75680	-100	-0.13%	2950	4.06%
电池级碳氢价差	元/吨	-10870	0	0%	-1550	16.63%
电池级氢氧化锂，CIF中日韩	美元/公斤	10.5	-0.05	-0.47%	0.0145	1.45%
电池级氢氧化锂CIF中日韩和国内价差	元/吨	-6812.7	-276.28	4.23%	-2068.66	43.61%

source: Wind

电池级碳酸锂氢氧化锂价格及价差.



锂矿价格.



碳酸锂交易所库存.

	最新数量	日增减	日增减幅度	周增减	周增减幅度
广期所仓单库存	26615	105	0.4%	4	0.02%
碳酸锂周度社会总库存	118420	-2052	-1.7%	-14238	-10.73%
碳酸锂周度冶炼厂库存	26104	-2166	-7.66%	-8179	-23.86%
碳酸锂周度下游库存	44436	-4336	-8.89%	-13299	-23.03%
碳酸锂周度其他库存	47880	4450	10.25%	7240	17.81%

source: Wind

碳酸锂仓单数量.



.....

硅产业链日度观点

综合来看，工业硅期货价格短期将紧密跟随多晶硅、焦煤关联品种的价格波动，大概率维持震荡偏弱格局。当前多晶硅市场短期交易主线将逐步切换至“11月仓单集中注销后的仓单库存与持仓量”盘面博弈，后续若基本面出现明确边际变化，交易逻辑有望进一步向供需基本面深度切换。

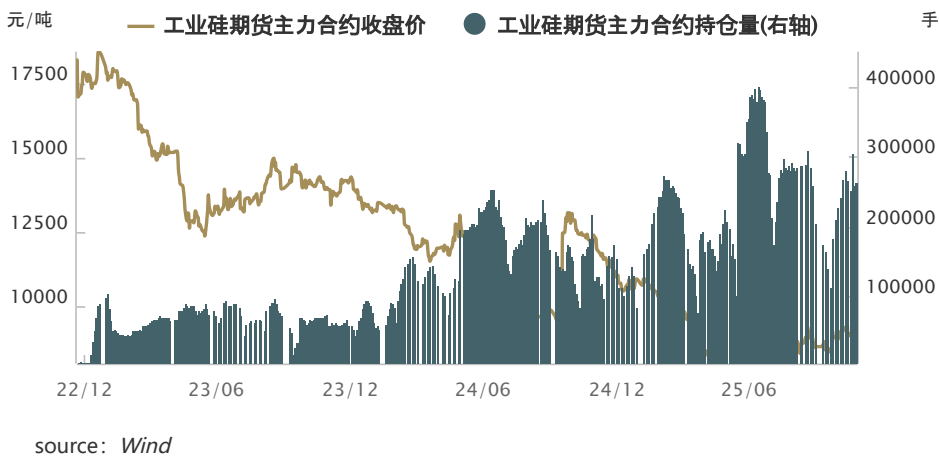
工业硅现货数据

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
华东553#	元/吨	9500	0	0%
黄埔港553#	元/吨	9500	0	0%
天津港553#	元/吨	9350	0	0%
昆明553#	元/吨	9600	0	0%
新疆553#	元/吨	8900	0	0%
新疆99#	元/吨	8900	0	0%
华东421#	元/吨	9750	0	0%
黄埔港421#	元/吨	10050	0	0%
天津港421#	元/吨	9800	0	0%
昆明421#	元/吨	10000	0	0%
四川421#	元/吨	9800	0	0%
华东553#基差	元/吨	540	-20	-3.57%
华东421#基差	元/吨	790	-20	-2.47%
华东421#-553#价差	元/吨	250	0	0%

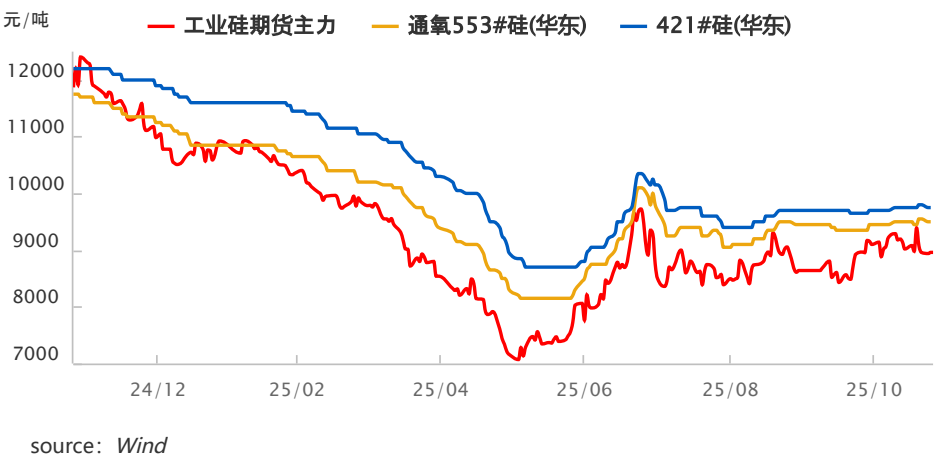
工业硅盘面

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
工业硅主力	元/吨	8960	0	0%
工业硅连续	元/吨	8960	20	0.22%
工业硅连三	元/吨	8940	20	0.22%
工业硅连续-连三	元/吨	20	0	0%

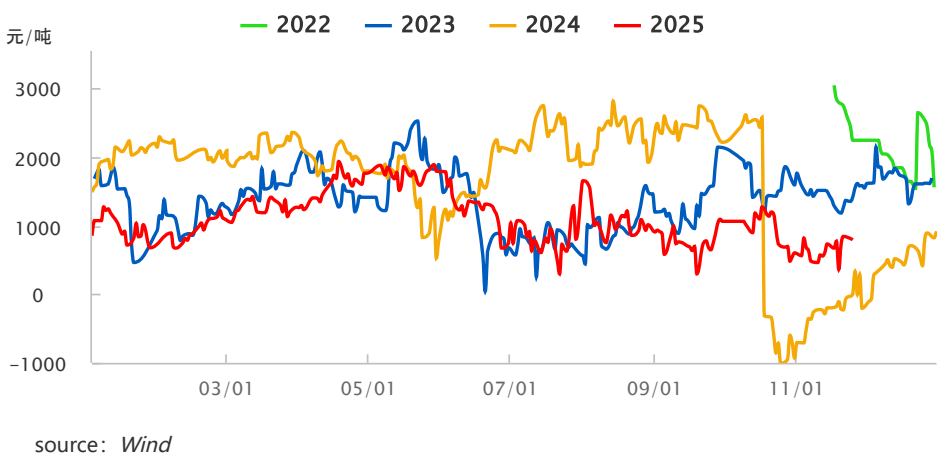
工业硅期货主力合约收盘价和持仓量.



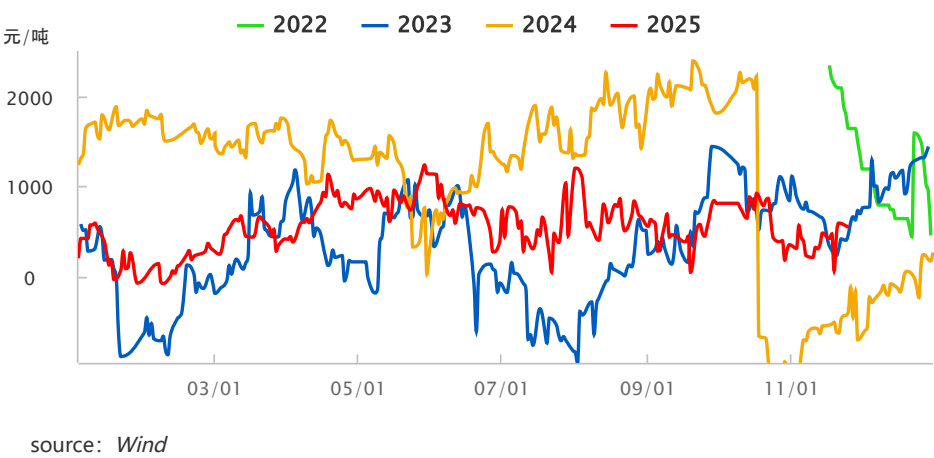
工业硅期现价格.



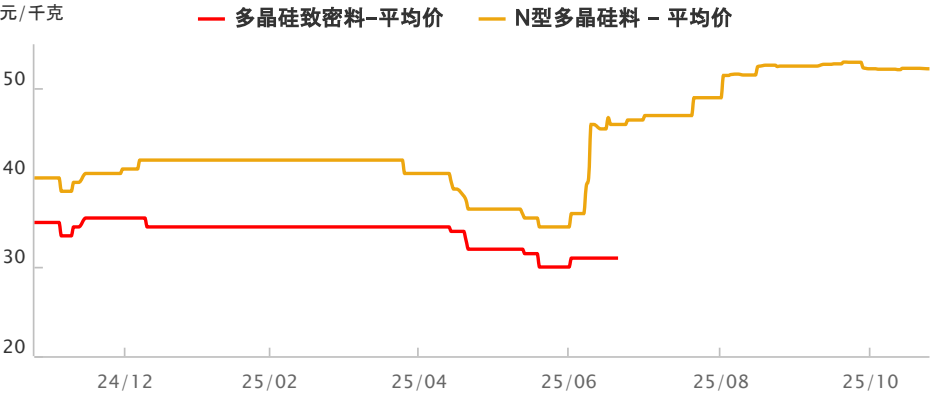
华东工业硅421#基差季节性.



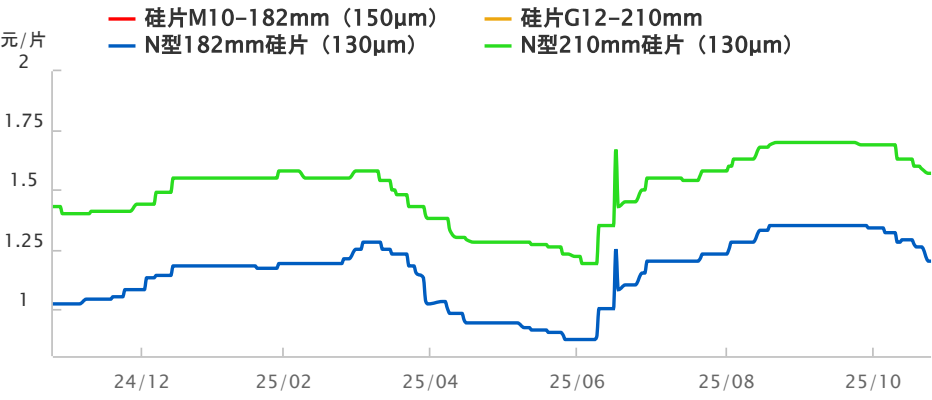
华东工业硅553#基差季节性.



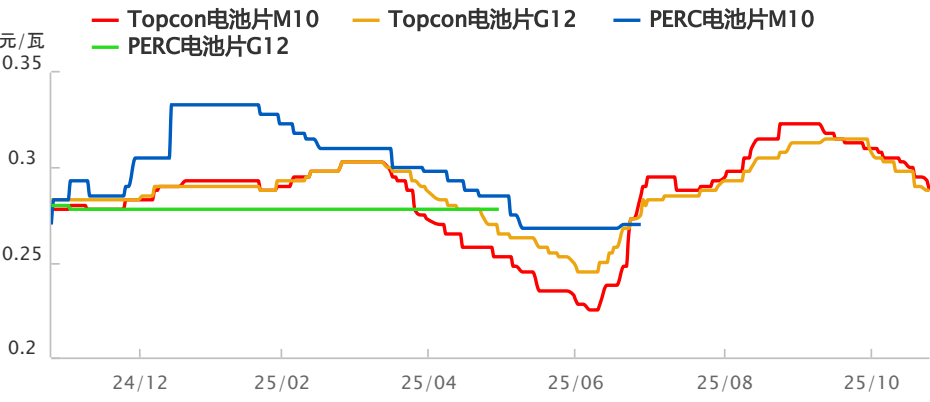
多晶硅价格.



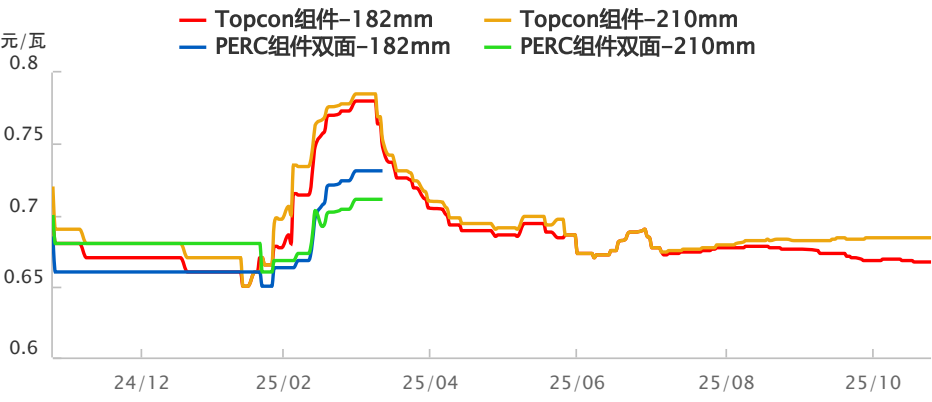
硅片价格.



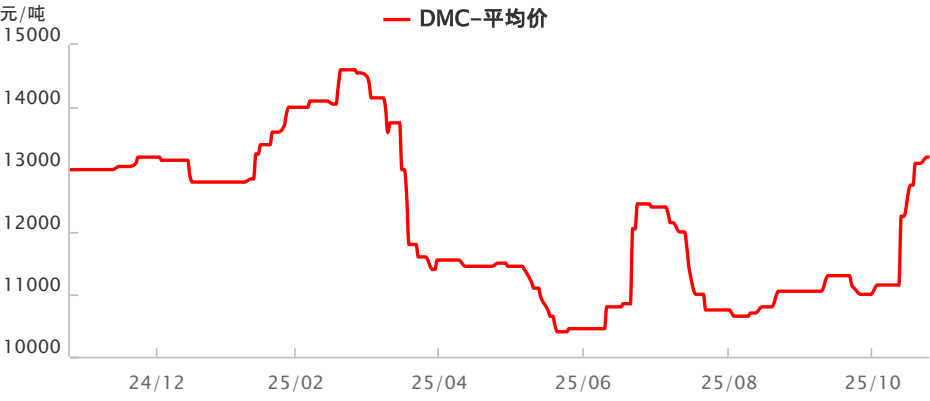
电池片价格.



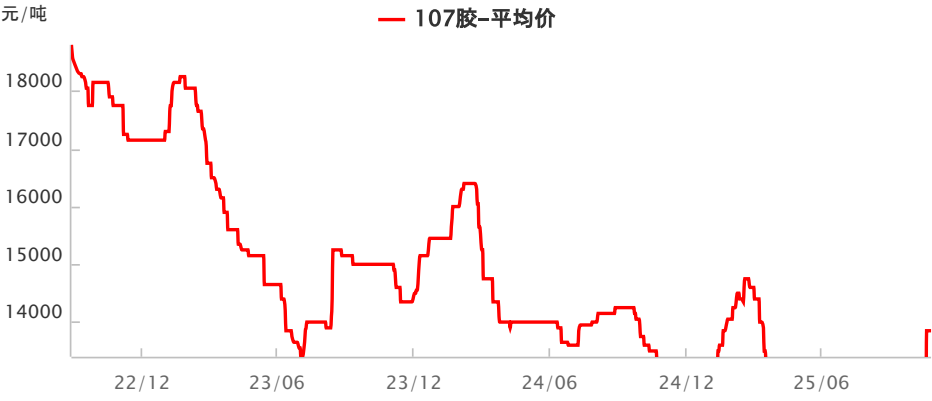
组件价格.



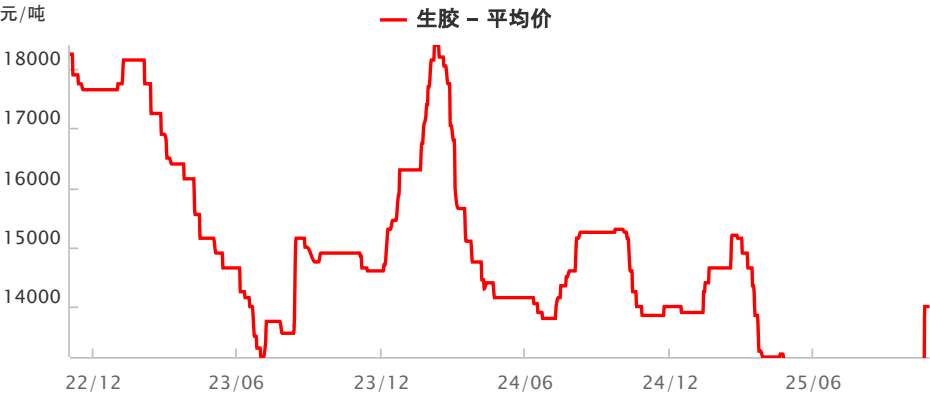
DMC价格.



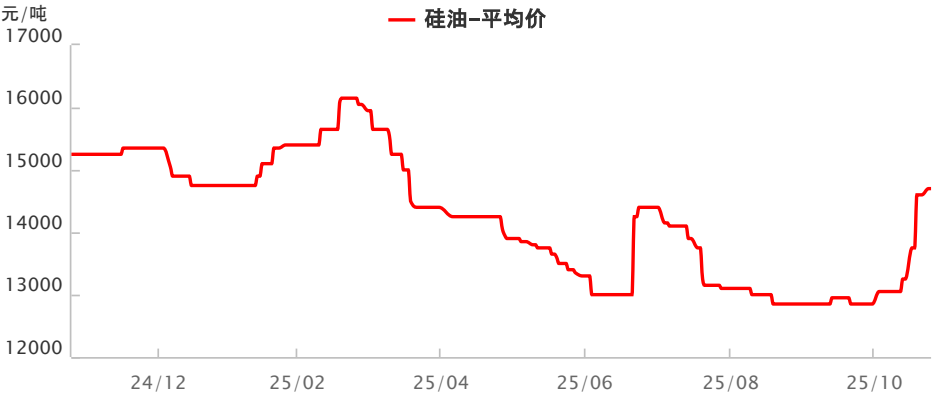
107胶价格.



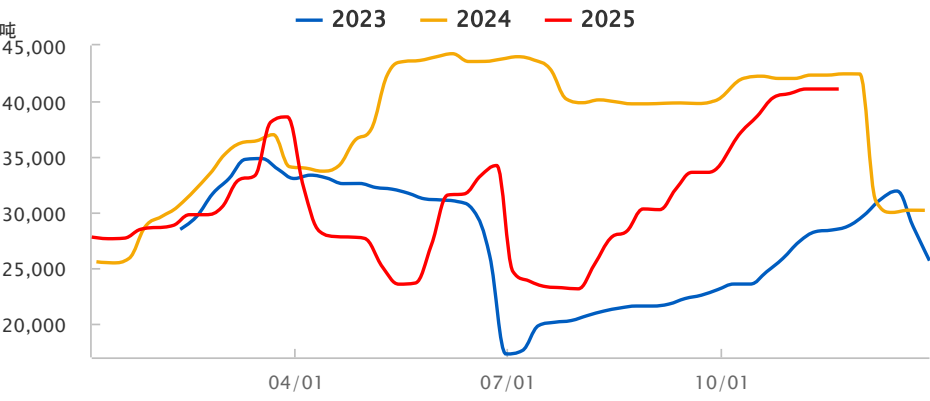
生胶价格.



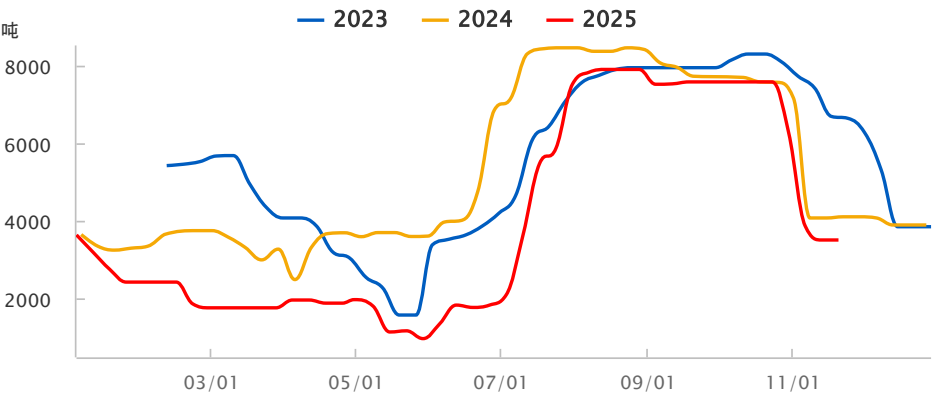
硅油价格.



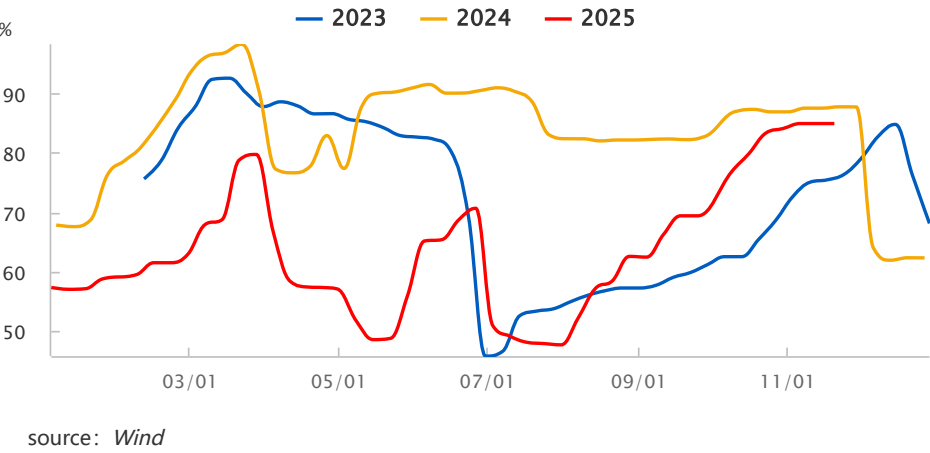
工业硅新疆周度产量.



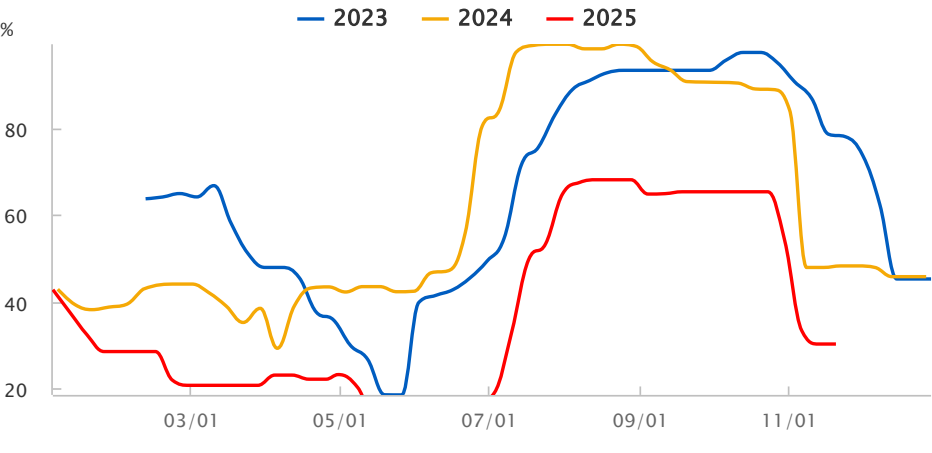
工业硅云南周度产量.



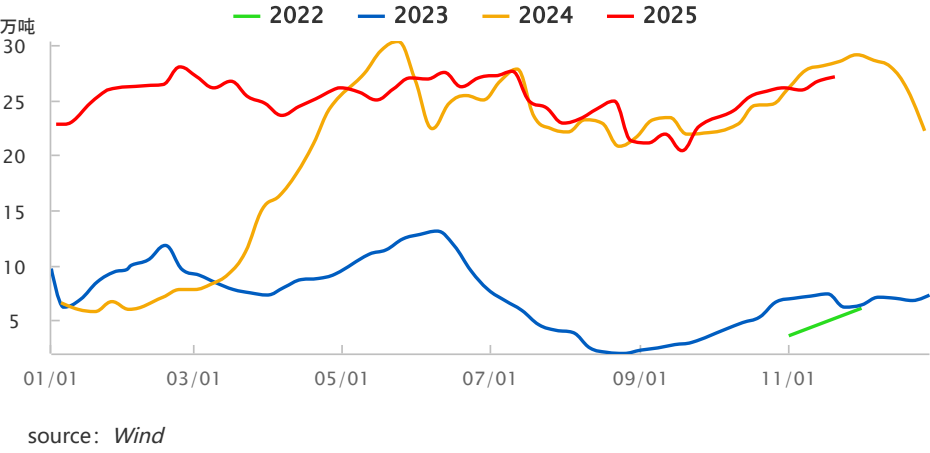
工业硅新疆样本本周度开工率季节性.



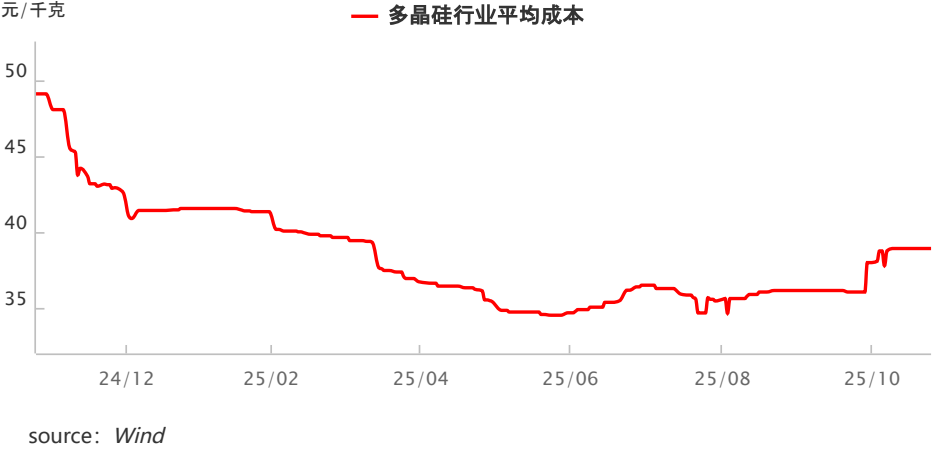
工业硅云南样本本周度开工率季节性.



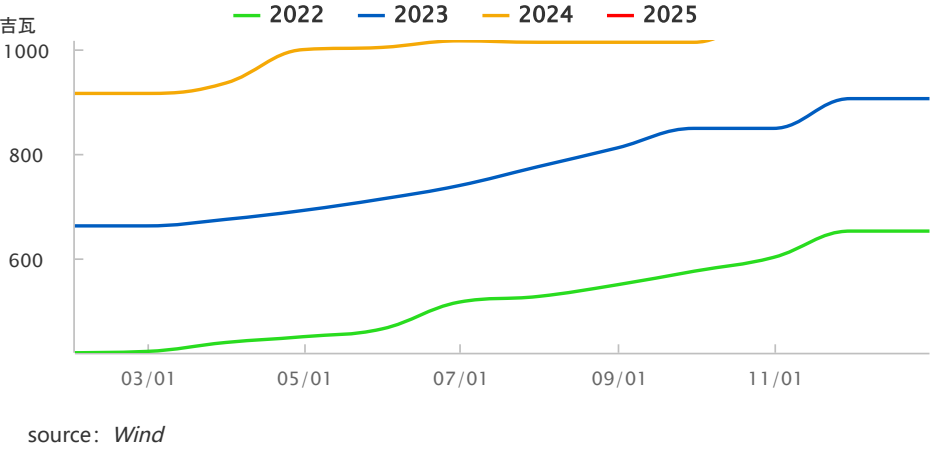
我国多晶硅总库存季节性.



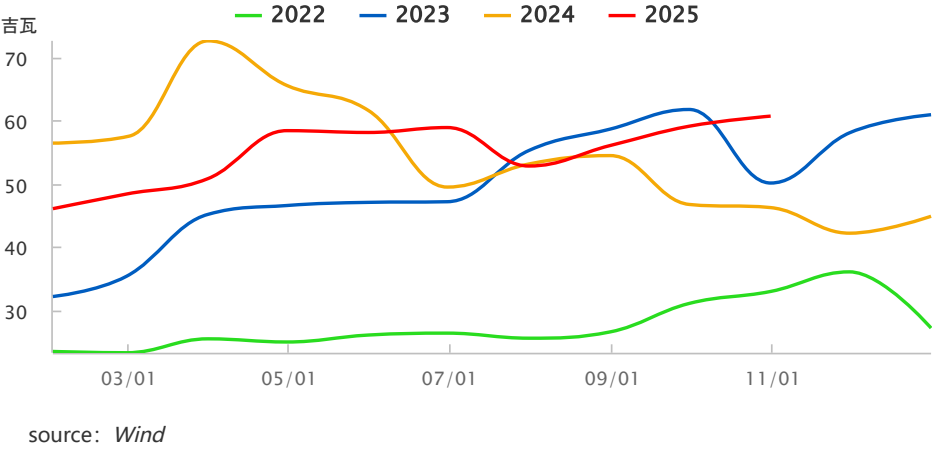
多晶硅行业平均成本.



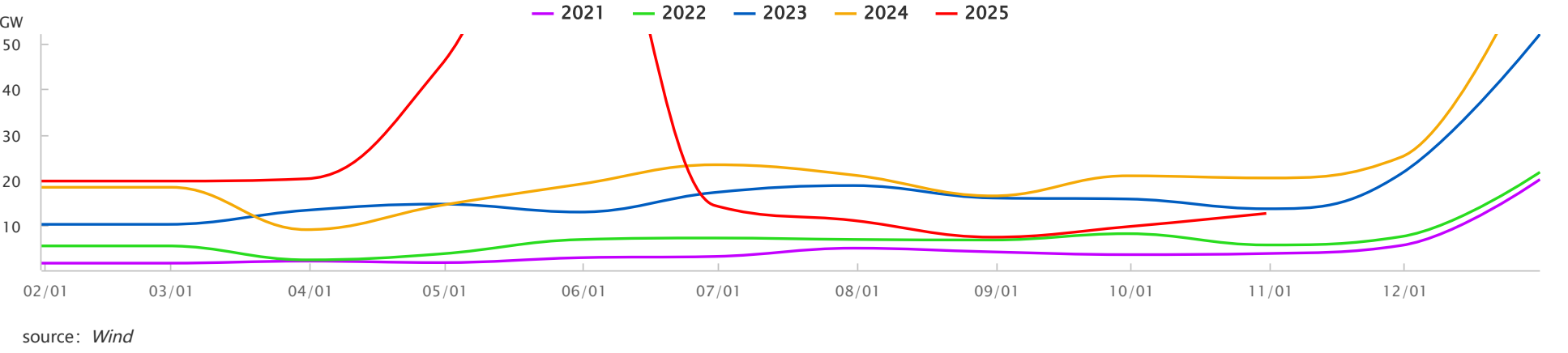
我国硅片当前产能季节性.



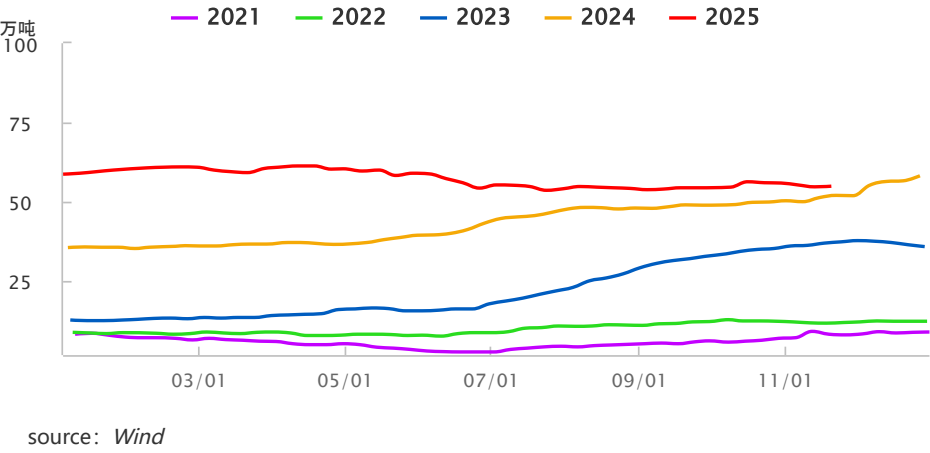
我国硅片月度产量季节性.



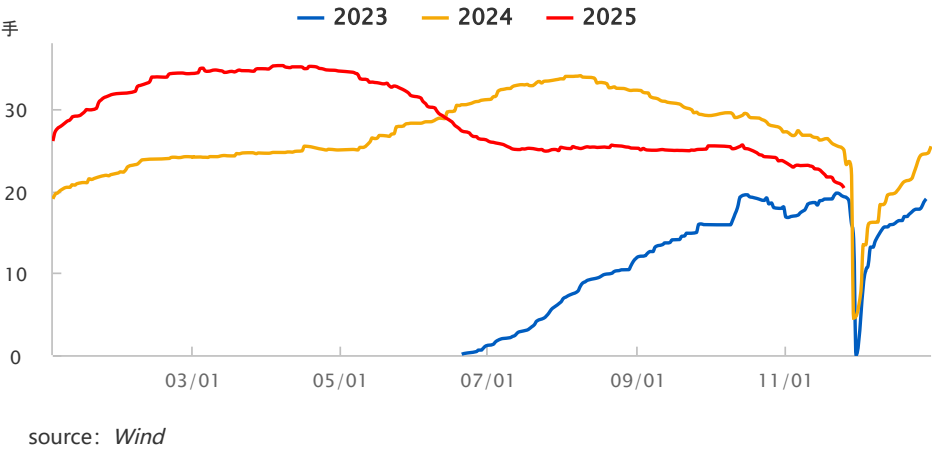
光伏新增装机量：当月值季节性.



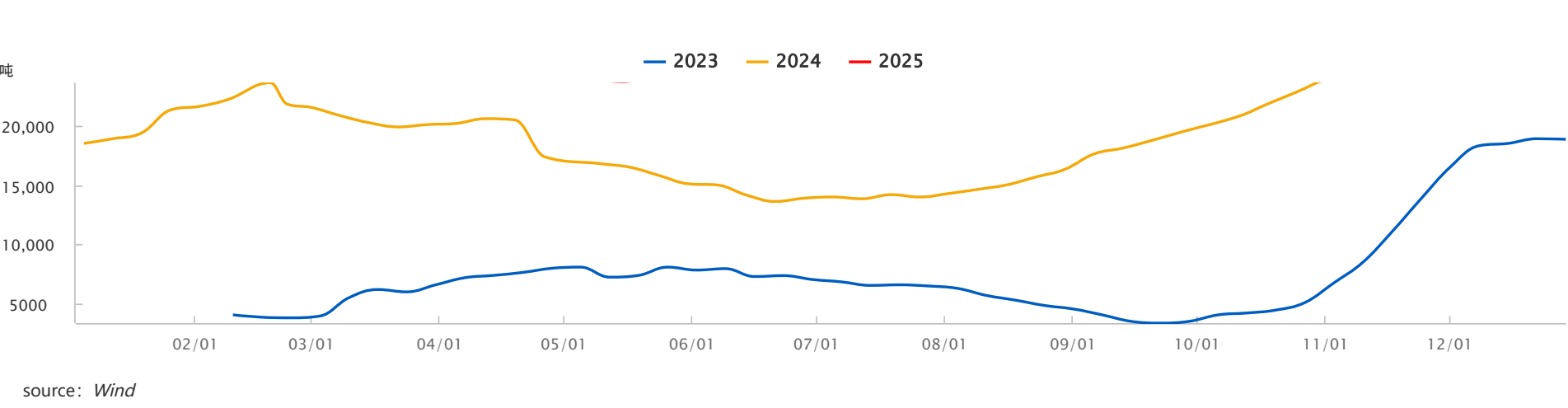
工业硅周度社会库存季节性.



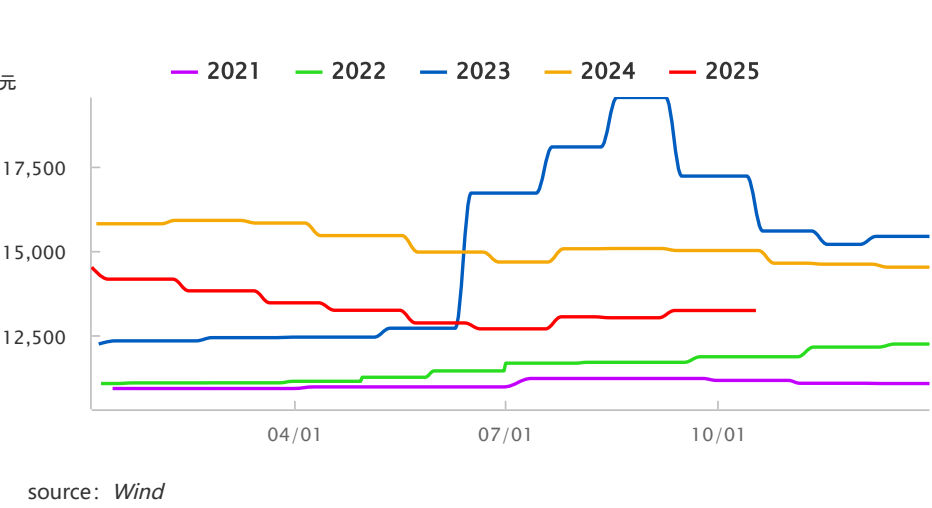
工业硅仓单数量季节性.



工业硅云南样本周度库存季节性.



新疆553平均成本季节性.



云南553平均成本季节性.

